

# La liquidación «ordenada» de los bancos del véneto: ¿hacia la quiebra de la nueva normativa europea? (1)

**Luigi SCIPIONE**

Profesor de Derecho Mercantil de la Universidad de Nápoles «Federico II» (Italia).

Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal, Nº 28, Sección Reseña legislativa española y comparada / Reseña legislativa comparada, Primer semestre de 2018, Editorial Wolters Kluwer

**LA LEY 19532/2017**

## I. Introducción

La crisis del sistema bancario y crediticio italiano dura ya varios años, sin que se haya llevado a cabo ninguna reforma estratégica en el sector. En su lugar, se han sucedido las intervenciones casuísticas ligadas a la necesidad de cobertura urgente de pérdidas.

Tal peculiaridad, que se ha llegado a dar por supuesta, ha vuelto a surgir en los episodios recientes de salvamento de bancos en crisis. El Gobierno y las autoridades encargadas de la salvaguardia del sistema, culpable e irresponsablemente, infravaloraron la importancia de la crisis, no afrontándola hasta que se había convertido en una situación de emergencia. Así sucedió, por ejemplo, con el *default* de cuatro instituciones crediticias: *Banca delle Marche*, *Banca popolare dell'Etruria*, *Cassa di risparmio di Ferrara* y *Cassa di risparmio di Chieti*, para las que se introdujo en Italia, forzosamente y por medio de decreto-ley, el nuevo mecanismo de resolución de las crisis bancarias (2) .

A pesar de que los precedentes mencionados hicieran prever la existencia de un riesgo de que se produjera una crisis sistémica en el sector, la aludida tendencia a intervenir sólo en caso de emergencia se ha manifestado asimismo en la gestión del salvamento de los bancos del Véneto. Es indiscutible la gravedad de la situación en la que se encontraban las dos entidades, que se vio además acrecentada por la falta de reacción de las autoridades encargadas de prevenir y gestionar la crisis. Asimismo resulta evidente que, atendiendo a los intereses económicos en juego, el problema se iba agravando progresivamente.

Desde un punto de vista sistémico, no hay duda de que la introducción de instrumentos adecuados para lograr una remoción eficaz de la patología es tan esencial como la existencia de remedios específicos que cumplan una función preventiva de la quiebra, ya se encuentren en el derecho positivo o que puedan surgir de la propia práctica. En el nuevo marco normativo relativo a la gestión de la crisis [compuesto por la Directiva 2014/59/UE del Parlamento europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 (LA LEY 9347/2014) (BRDD) y por el Reglamento (UE) n. 806/2014 de 15 de julio de 2014 (LA LEY 12258/2014) sobre el mecanismo único de resolución y sobre el Fondo único de resolución (reglamento SRM)], se utilizan fundamentalmente dos instrumentos: la resolución y la llamada liquidación atomística o disgregada (esto es, la venta de los diferentes elementos de la empresa). La única alternativa posible sólo podría provenir de que los bancos adoptaran voluntariamente otros mecanismos diferentes a los hoy vetados a los sistemas de garantía de depósitos (3) .

Con lo hasta aquí expuesto basta para intuir que son bastantes, y de hondura, los aspectos que plantea la solución de la crisis de las dos entidades del Véneto. Por eso con el presente escrito se

intenta ofrecer un panorama lo más completo posible de las diferentes soluciones que se valoraron inicialmente por las autoridades de vigilancia europea e italiana y por el Ministerio de Economía y que más tarde, de forma repentina, se desecharían, sometiendo finalmente a los dos bancos al procedimiento de liquidación «ordenada». Se adelanta desde ahora que se trata de un panorama que muestra más disensos que armonía.

## II. El fracaso del recurso a «soluciones del mercado» y el abandono de la posibilidad de «recapitalización preventiva»

La situación de peligro de *Veneto Banca* se puso de manifiesto en el año 2013 como consecuencia de una inspección del Banco de Italia, mientras que a la *Popolare di Vicenza*, tras una inspección del Banco Central Europeo en el año 2015, se le impondría una «limpieza drástica de sus cuentas» (4) . En el año 2016 los dos bancos del Véneto intentaron en vano aumentar capital para reforzar su solvencia, como les requerían las pruebas de *stress* realizadas por el BCE. Por eso, acudiendo al modelo tradicional de gestión preventiva de las crisis, caracterizado por una fuerte solidaridad dentro del sistema bancario (5) , el Gobierno italiano instó al Fondo Atlante 1 a una aportación de capital a los dos bancos por un total de 3,5 miles de millones. Se trataba, en suma, de una recapitalización preventiva procedente formalmente de un sujeto privado (6) .

Actuando como un prestamista al que se acude como último recurso, Atlante evitó la resolución inmediata de las dos instituciones, ofreciendo continuidad a los dos bancos y evitando el *bail in* y su desmembramiento, si bien también distribuyó el riesgo entre los balances de todo el sector bancario italiano...el Fondo inyectaría más tarde otros mil millones al final del año 2016. En todo caso, Atlante no resolvió los problemas estructurales de los dos bancos y de hecho en el año 2017 ambos manifestaron la necesidad, corroborada por el BCE, de recibir más capital (7) . Ante la posibilidad de un escenario adverso, las autoridades italianas se plantearon de nuevo promover una «colecta para salvar el sistema» entre los mayores grupos bancarios del país. Como se puede imaginar, el proyecto naufragó antes incluso de ponerse en marcha (8) .

Una vez que se comprobó que resultaba imposible encontrar nuevos «caballeros blancos», se consideró la posibilidad de una recapitalización preventiva por parte del Estado, que encontraría justificación en la necesidad de preservar del sistema y que permitiría que no se vieran afectados los ahorradores *retail* titulares de obligaciones *senior*.

Debe precisarse que la intervención pública se concibe como absolutamente excepcional en la normativa sobre *resolution*. El art. 42, párrafo 4, letra d), iii) de la directiva BRDD prevé la recapitalización preventiva como medida reservada a los bancos solventes, que cumplan los requisitos patrimoniales mínimos (es decir, los requisitos de primera categoría) y que tengan necesidad de solicitar nuevo capital después de los *stress test*, o exámenes análogos, realizados a nivel nacional o europeo, por el Banco Central Europeo (BCE), por la Autoridad bancaria europea (EBA) o por las autoridades nacionales (9) .

La finalidad de tal mecanismo es la de remediar una perturbación grave de la economía de un Estado miembro y preservar la estabilidad financiera recuperando de forma creíble la rentabilidad a largo plazo del ente crediticio.

No obstante, la medida está sometida a la aprobación de la Comisión UE en el marco de la normativa sobre ayudas de Estado. Además, la recapitalización preventiva no puede dejar de afectar a los acreedores del banco, aunque sólo sea a los accionistas y a los obligacionistas subordinados (el llamado *burden-sharing*) (10) y debe respetar escrupulosamente el principio del *no creditor worse off* (NCWO).

*Mutatis mutandis*, tal mecanismo recuerda a la medida que se había utilizado unos meses antes para resolver la crisis del *Monte Paschi di Siena* (11) inspirada en el d.l. de 23 de diciembre de 2016, n.

237, llamado «decreto salva ahorro» (titulado «Normas urgentes para la tutela del ahorro en el sector crediticio» convertido en la l. de 17 de febrero de 2017, n. 152) (12) .

Los instrumentos de nuevo cuño previstos en el «decreto salva ahorro» son de dos tipos:

- 1) Intervenciones para favorecer la liquidez por medio de garantías estatales para *bond* y refinanciación de emergencia (*Liquidity Emergency Assistance* - «ELA»);
- 2) Recapitalización preventiva con fondos estatales (13) para supuestos de riesgo de perturbaciones graves en la economía y de inestabilidad financiera.

En efecto, para los bancos del Véneto se hizo uso generosamente de la primera modalidad (garantía para *bond*) prevista por el d. l. 237/2016, sin la cual los dos bancos no habrían podido cortar la hemorragia de depósitos y la falta de renovación de los créditos a su vencimiento (14) . En cambio, no se pudo realizar la segunda posibilidad (recapitalización preventiva) (15) . Se desechó tal solución como consecuencia de las evaluaciones de las Autoridades europeas relativas a las pérdidas «probables en un futuro próximo», concepto introducido por la nueva normativa sobre gestión de las crisis, que impone la cobertura con capital privado (16) . Por lo demás, la ayuda pública extraordinaria que permite la recapitalización preventiva no puede usarse para compensar las pérdidas en las que incurra o probablemente vaya a incurrir en el futuro una entidad, ni tampoco puede utilizarse por los bancos infracapitalizados. Sólo puede implicar una inyección de fondos propios o la adquisición de instrumentos de capital a precios reales, pero no por ejemplo transacciones relativas a créditos deteriorados (NPL), especialmente si estos últimos incluyen algún componente de subvención (ya que la separación y absorción de activos inexigibles o dudosos se prevé sólo en el marco de la resolución).

Dentro de esta maraña de diagnósticos (tardíos) e intervenciones torpes o en ocasiones sólo esbozadas, se encuentra también el intento de utilizar el Fondo de resolución, ya utilizado en noviembre del año 2015 (antes de que entrase en vigor la directiva 59/2014 (LA LEY 9347/2014)) para el salvamento de los «cuatro bancos» que acabaron en resolución. La utilización de tal instrumento, que habría permitido resolver de un sólo golpe la cuestión de encontrar los fondos privados necesarios para cubrir el exceso de pérdidas por créditos deteriorados que había sido cuantificada por la autoridad de vigilancia europea en 1,25 mil millones, no tuvo éxito. La razón es de sobra conocida: la posibilidad de combinar tal dispositivo con una recapitalización pública posterior chocaba con las normas europeas que prohíben a priori una intervención unilateral del Estado. De hecho, el Fondo de resolución no se puede utilizar si antes no se realiza el *bail-in* al menos por el 1,8% del pasivo y de los fondos propios del banco en resolución o por el 20% de sus *risk-weighted assets* (RWA). Sin embargo, si el banco se encuentra en riesgo de insolvencia, tal y como prevé la directiva n. 59/2014 (LA LEY 9347/2014) (17) , el Estado no puede recapitalizarla de modo preventivo (18) . Para que se hubiera podido autorizar la utilización de tal Fondo, habría sido necesario que se declarase para ambas la apertura de un procedimiento de resolución autorizado por la Junta única de resolución (*Single Resolution Board*- SRB) sobre la base de una serie de factores (estabilidad financiera, costes para el sistema, riesgos para el intermediario, etc.).

De hecho, la Dirección de Competencia de la Comisión europea (DgComp) había puesto como condición para dar vía libre a la aportación de capital por el Estado (19) la intervención privada para la cobertura de las pérdidas procedentes de los créditos. A diferencia del «Modelo voluntario», la participación en el Fondo es obligatoria y la contribución pro-cuota de los bancos resulta por ello inevitable.

### III. «Huida» de la *resolution* y aproximación al procedimiento ordinario de quiebra

El procedimiento para decidir la resolución de un banco establece claramente que el paso de la fase de pre-crisis a la de resolución surge de la decisión del BCE de declarar la *non viability* del banco y el inicio del proceso de resolución previsto en el reglamento SRM.

En el caso de los bancos del Véneto, con el fin de evitar caer en las consecuencias del *bail-in*, se decidió abandonar el perímetro normativo de la BRRD y virar hacia la liquidación forzosa administrativa. Al comienzo del año 2017, las dos instituciones habían sido consideradas de «relevancia sistémica» por el BCE, capaces de provocar «fuertes perturbaciones en la economía del país» en caso de producirse una situación adversa. A falta de inversores privados dispuestos a hacerse cargo del relanzamiento de las dos entidades (suscribiendo capital nuevo), unos pocos meses después los mismos bancos se vieron relegados a la categoría de operadores de importancia regional.

El día 23 de junio de 2017, el Banco Central Europeo concluyó que las dos instituciones se encontraban en situación de riesgo de insolvencia según el art. 18, párrafo 1, letra a) del Reglamento 804/2014 (20). Al comunicado del BCE siguió, en el mismo día, la resolución de la Junta única de resolución que declaraba que no existían medidas alternativas (procedentes del sector privado o de autoridades de vigilancia) capaces de permitir superar la situación de riesgo de insolvencia en plazo adecuado (art. 18, párrafo 1, letra b) del Reglamento 806/2014) y descartaba asimismo que existiera interés público en la resolución (21) (art. 18, párrafo 1, letra c) y 5, del mismo Reglamento), concluyendo que la quiebra de los dos bancos no habría tenido impacto sobre la estabilidad financiera.

De este modo se decretó que la gestión de los *dossier* de los bancos del Véneto no se sometería a la jurisdicción de las autoridades de crisis europeas, ni a la misma se le aplicarían las normas sobre resolución, «atribuyéndose» a las autoridades italianas. Sobre la base del nuevo marco jurídico establecido por la BRDD, en los casos en que el interés público no justifica utilizar la resolución, se aplica la normativa nacional sobre insolvencia y corresponde a las autoridades nacionales competentes liquidar el banco.

#### IV. El recurso al «liquidation aid»

Vinculados por la exigencia de deber tener en cuenta los diferentes intereses en juego, las autoridades implicadas en el salvamento de los dos bancos desearon conscientemente la resolución, con la consiguiente aplicación del *bail-in*, prefiriendo una solución que garantizara una tutela adecuada para los depositantes y los titulares de *bond senior*.

No obstante, dado que la aplicación del procedimiento ordinario de liquidación también habría afectado a tales categorías de acreedores, se buscó crear un marco normativo cercano a las reglas europeas y que previera una versión «a medida» de la liquidación forzosa administrativa para los dos bancos. Para ello resultaba indispensable añadir una ayuda de Estado al procedimiento de liquidación forzosa con el fin de hallar un adquirente capaz de preservar sin cesura la continuidad de las funciones crediticias básicas (22), que habría desaparecido en caso de liquidación «atómica» de las dos instituciones (23).

Fuera del ámbito de la resolución, las reglas europeas exigen la aprobación previa por la Comisión UE de la utilización de ayudas públicas para facilitar la liquidación (24). Esta, como ya se ha mencionado, prevé la participación plena en las pérdidas de los accionistas y de los obligacionistas no privilegiados, el llamado *burden-sharing*.

En la *Banking Communication* del año 2013 (25), la «liquidation aid» prevista en el punto 6 («Disposiciones específicas en materia de ayudas (de Estado) para la liquidación»), permite intervenir al Estado para garantizar la «liquidación ordenada» de un ente crediticio, evitando con ello que se generen turbulencias, efectos contagiosos para otras entidades y pérdida de confianza de cuentacorrientistas y depositantes.

La aplicación de tal figura implica no obstante la necesidad de respetar un férreo régimen de condiciones y sobre todo de controles *ex-ante* y *ex-post* (26) . Como se especifica en el mencionado punto 6, la liquidación ordenada se caracteriza, en comparación con un procedimiento ordinario de liquidación, por la existencia de alguna especialidad, en concreto «no puede iniciarse actividad nueva que afecte a terceros», sino sólo «realizar la ya existente». Dicha prohibición persigue el logro del objetivo de la liquidación ordenada, que consiste en el «cese de la actividad del ente crediticio que se encuentre en dificultades dentro de un período de tiempo limitado», a menos que por medio de tal actividad se reduzcan «los costes de liquidación». Además el procedimiento debe «tender siempre que sea posible a la venta de ramas de actividad o de activos mediante un procedimiento concursal» (27) .

De tales elementos se deduce claramente que el atributo «ordenada» se refiere a una modalidad de liquidación en la que los requisitos de acceso (amenaza a la estabilidad financiera derivada de la crisis del ente crediticio), de autorización y de operativa (aplicación del *burden sharing*, prohibición de inicio de nueva actividad, así como la cesión unitaria como método preferente de liquidación) no se dejan a la discrecionalidad de los órganos del banco, sino que han de ser autorizados, a propuesta de los Estados miembros, por la Comisión (28) .

## V. El d. l. 99/2017 y el diseño de un plan de salvamento «a medida»

Dado que no existe todavía una regulación legal europea sobre la liquidación, esta se regula por la ley italiana, la cual puede ser modificada por medio de decreto. Ello ha permitido «confeccionar» una solución a medida para los dos bancos, propiciando además el logro de lo que las normas europeas pretenden: evitar la protección de los obligacionistas a costa de los contribuyentes.

Con el d. l. de 25 de junio de 2017, n. 99 («Normas urgentes para la liquidación forzosa administrativa de *Banca popolare di Vicenza SpA* y de *Veneto Banca SpA*»- de ahora en adelante «decreto»), se regula la puesta en marcha del procedimiento de liquidación forzosa administrativa de acuerdo con el Texto único bancario (d. lgs. n. 385 del año 1993, arts. 80-95) y se prevé asimismo la adopción de medidas de apoyo público tendentes a lograr una gestión ordenada de la crisis de los dos bancos (art. 1).

La operación es compleja y se articula en varias etapas detalladas en el art. 2 del decreto:

1. Los dos bancos son declarados en estado de insolvencia y sometidos a liquidación forzosa administrativa por medio de decreto del Ministerio de Economía y Finanzas a propuesta del Banco de Italia; asimismo.
2. Se establece la continuación del ejercicio de la empresa o de determinadas ramas de actividad, durante el plazo que resulte técnicamente necesario para llevar a cabo las cesiones previstas en el decreto (29) .
3. Se prevé, además, la cesión de la empresa bancaria o de ramas de actividad a un adquirente, y
4. Finalmente, se ponen en marcha medidas de intervención pública de apoyo a la cesión.

En concreto la cesión de la actividad tiene por objeto:

- la transferencia de la parte sana (inversiones *in bonis*, depósitos, obligaciones *senior*, otros ingresos, ventanillas, personal) a un cesionario, con el fin de preservar el valor de todo el pasivo de los dos bancos con excepción de las obligaciones subordinadas (30) ;
- el *spin off* del conjunto de créditos deteriorados a la SGA (Sociedad de Gestión de Activos SA, vehículo no bancario, operador histórico que desempeñó la misma función para el *Banco di Napoli*), mediante cesión de los mismos con un valor neto predefinido (31) .



El principal problema de tal esquema tenía que ver con la financiación de partes enteras de la operación.

Por encima de todo la dotación de capital del *good bank* en correspondencia con el paquete de activo y pasivo a incorporar del perímetro del grupo adquirido (32) . De hecho, cuando el *good bank* presenta un valor neto de cesión (activo-pasivo) negativo resulta necesario que los bancos cedentes financien la operación con una «indemnización» (teniendo en cuenta el activo en forma de tesorería y/o el patrimonio residual). En el caso en examen el adquirente (*Intesa Paolo*) puso como condición que al adquirir un paquete de activo y pasivo debía recibir en el acto de entrega una dote patrimonial correspondiente. A diferencia del *Santander*, que tras adquirir el *Banco Popular* se comprometió a realizar un aumento de capital por 7 mil millones de euros (33) para hacer frente a la devaluación de la cartera de activos transferida, *Intesa Sanpaolo* no tenía la intención de hacerse cargo con *free capital* de la capitalización de los *asset* que adquiere (por temor de reducir el *CET 1 ratio* o peor aún, menoscabar los dividendos distribuibles) y mucho menos de llevar a cabo aumentos de capital (34) .

Por otra parte, *Intesa* no adquirió los pasivos ni las deudas frente a accionistas y obligacionistas subordinados, ni tampoco se hizo cargo del procedimiento legal, tanto previo como posterior a la adquisición. Además, como concesión ulterior por parte del Gobierno, *Intesa* obtuvo el derecho a devolver al cedente otros activos, pasivos, participaciones y créditos de alto riesgo.

Por tales motivos el Estado tuvo que preparar un paquete de *credit risk mitigation* regulado en el art. 4 del d.l. 99/2017 estructurado del siguiente modo:

1. Concesión de garantía estatal para cubrir el desbalance de cesión (35) .
2. Entrega de soporte financiero para la reconstrucción de los fondos propios del cesionario, por una cantidad suficiente para hacer frente a la absorción patrimonial procedente del activo, ponderada con el riesgo adquirido (36) .
3. Concesión de la garantía del estado para asegurar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por los dos bancos en liquidación (37) .
4. Concesión al cesionario de fondos para apoyar las medidas de reestructuración empresarial.

El segundo *punctum dolens* tenía que ver con las pérdidas que probablemente surgirían en los Npl (sufridas y *unlikely to pay*) como consecuencia de la cesión (38) . En efecto, la recapitalización de la *bad company* por parte del Estado se planteó como una operación particularmente gravosa, aunque fuera posible realizarla recurriendo a la cobertura garantizada de los 20 mil millones del d.l. 237/2016.

Debe añadirse que, de acuerdo con uno de los principios inspiradores de la normativa europea según el cual para combatir fenómenos de injusticia moral prevé que las cargas recaigan en primer lugar sobre la propiedad y sobre los suscriptores de instrumentos patrimoniales de las entidades en crisis, los accionistas y titulares de deuda *junior* de los dos bancos sufren fuertes pérdidas. Los derechos de tales sujetos no desaparecen con la liquidación, si bien sólo podrán ser satisfechos en el caso de que el Estado recupere por completo lo que haya gastado apoyando la intervención y una vez que el resto de acreedores hayan sido pagados. Por otra parte, el procedimiento prevé tutelas para los pequeños inversores que hayan suscrito deuda subordinada de los dos bancos, para los cuales, cumpliéndose ciertos requisitos, se contemplan determinadas formas de recuperación (art. 6 del d.l. 99/2017) (39) .

## **VI. La evaluación por parte de la comisión UE de la compatibilidad entre las medidas públicas de apoyo y la normativa relativa a ayudas de estado**

Para lograr una «gestión ordenada de la crisis», el d.l. 99/2017 hace uso, por tanto, de medidas de

ayuda pública, que encuentran justificación en el hecho de que «la aplicación del procedimiento ordinario comportaría el riesgo de producir consecuencias negativas para el tejido productivo y social» (40) .

Desde el punto de vista procesal, se trata por tanto de un procedimiento que puede definirse como bifásico, condicionado en su aplicación por la necesidad de respetar previamente la normativa *antitrust* (41) .

La ayuda a los bancos en crisis se basa sobre todo en garantías estatales y desembolsos potencialmente reintegrables durante la liquidación (42) . En resumen, la intervención pública concedida por el Ministerio de Economía y Finanzas comprende medidas a favor del cesionario del *good bank* y otras tendentes a tutelar la solvencia de los *bad bank*. El Estado aporta cantidades que entrega de inmediato al cesionario y se obliga a realizar pagos futuros para afrontar la devolución de los créditos de alto riesgo deteriorados, así como a cubrir la falta de devolución de la financiación entregada por el propio banco para la liquidación forzosa administrativa.

Debiendo pronunciarse sobre la compatibilidad de las medidas previstas en el d.l. 99/2017 con la normativa sobre ayudas de Estado (43) , la Comisión europea manifestó que tales intervenciones respetan la normativa sobre competencia (44) ya que los poseedores de acciones y de obligaciones subordinadas han contribuido plenamente a cubrir los costes del saneamiento (*burden sharing*), reduciendo con ello la onerosidad de la intervención del Estado (45) .

En concreto, la Comisión resalta que tanto las garantías como las aportaciones de capital vienen cubiertos por los créditos de rango superior (*senior*) sobre la masa activa concursal titularidad del Estado italiano. Por ello el coste neto para el Estado será bastante más bajo que el valor nominal de las medidas adoptadas.

Por otra parte, según la Comisión, el sujeto adquirente (*Intesa*) ha sido elegido en el seno de un procedimiento competitivo, ecuaníme y transparente, gestionado enteramente por las autoridades italianas, las cuales se han asegurado de que la venta de los *asset* se ha realizado a la mejor oferta recibida.

El ejecutivo europeo tiene en cuenta que los dos bancos destinatarios de las ayudas se liquidarán según el procedimiento ordinario y saldrán del mercado, mientras que los activos cedidos serán reestructurados y redimensionados de forma considerable por el banco *Intesa*. Según la Comisión, la combinación de esos dos factores limitarán las distorsiones de la competencia que se pueda ver afectada por la ayuda y permitirán reducir la cuantía de la masa liquidatoria restante, financiada por créditos aportados por el cesionario (46) .

En fin, resulta obligado precisar que el Estado a pesar de las inyecciones de liquidez a título de aportación o de la obligación de rescate de las garantías concedidas, no soporta un gasto a fondo perdido, sino que adquiere un crédito privilegiado frente a la liquidación forzosa administrativa, existiendo una razonable probabilidad de que pueda devolverse con las ganancias provenientes de la recuperación de los activos «problemáticos» no transferidos a *Intesa*.

## VII. Relación entre la resolución y el procedimiento ordinario de quiebra

La resolución supone una excepción a la solución ordinaria, que en el esquema de la directiva 59/2014 (LA LEY 9347/2014) es la liquidación. Resulta necesario precisar que según el art. 2 párrafo 1, n. 47 de la BRDD deben entenderse como «procedimientos ordinarios de insolvencia», aquellos «procedimientos colectivos de insolvencia que impliquen la desposesión parcial o total de un deudor y el nombramiento de un liquidador o administrador, que sean aplicables a los entes en el sentido que establezca el derecho nacional y que sean específicos para tales entes, o bien que resulten aplicables a cualquier persona física o jurídica».

En el ordenamiento italiano los nuevos institutos introducidos por la BRDD —que prevén medidas

preventivas de la crisis (planes de saneamiento y acuerdos intragrupo de sostenimiento financiero), de intervención precoz y, finalmente, de resolución— conviven con la administración extraordinaria y la liquidación forzosa administrativa (aunque también estas son «reconducidas» en la transposición de la directiva).

El presupuesto común de tales procedimientos es el desequilibrio o el riesgo inminente de desequilibrio. Por tal se entiende una situación en la cual el banco, alternativamente: viola o es probable que violará los requisitos para el mantenimiento de la autorización; sus activos son, o es probable que en breve plazo serán, inferiores al pasivo; no es capaz, o es probable que en un futuro próximo no sea capaz, de pagar sus deudas a su vencimiento; tiene necesidad de apoyo financiero público extraordinario.

Cuando se comprueben los presupuestos establecidos en el art. 17 del d.lgs. 180/2015, el Banco de Italia (actuando como autoridad de resolución) debe realizar una evaluación para decidir cuál de los procedimientos indicados es el más adecuado para superar la crisis.

Con tal fin, debe tener en cuenta: la continuidad en la actividad esencial de la banca; la estabilidad financiera; la salvaguardia de los fondos públicos; la tutela de los depositantes y de los inversores protegidos por sistemas de garantía o de indemnización; la tutela de los fondos y de los activos de los clientes. La elección debe tender a minimizar costes y deberá hacer prevalecer soluciones de mercado, en la idea de que no se destruya el valor de la empresa. (art. 31, párrafo 2, BRDD y art. 21 d.lgs. 180/2015).

En principio todos los fines de la *resolution* se han de considerar como igualmente importantes, razón por la cual la nueva normativa europea no busca necesariamente el salvamento de los intermediarios en crisis. Corresponde a la autoridad de resolución decidir el fin que debe prevalecer en cada caso, siguiendo un criterio que tiende a reducir al mínimo los costes y las pérdidas del procedimiento, pero implica asimismo considerar posibilidades que no tienen un carácter técnico (de hecho, no puede descartarse *ab origine* que entre los fines indicados no pueda surgir un conflicto, en concreto entre minimizar la utilización de fondos públicos y el resto).

Realmente, la «resolubilidad» siempre implica un juicio pronóstico, realizado discrecionalmente por la autoridad misma, la cual analiza, desde una perspectiva a largo plazo, los rasgos patrimoniales del banco, para decidir si este, incluso ante situaciones de inestabilidad financiera generalizada o de circunstancias sistémicas, debiera someterse a liquidación o bien a resolución, minimizando las consecuencias negativas relevantes para el sistema financiero doméstico o a nivel paneuropeo y tratando de asegurar la continuidad en las funcionalidades esenciales (art. 31, párrafo 1, letra a)).

Para la puesta en marcha de los procedimientos de gestión de la crisis resulta necesario y suficiente una situación menos grave que el estado de insolvencia (47) , ya que la resolución y la liquidación forzosa administrativa parten del mismo presupuesto, que es el desequilibrio y no el estado de insolvencia del banco.

Desde el punto de vista procesal, la diferencia entre *resolution* y liquidación forzosa administrativa es muy escasa (48) . Se ha planteado incluso si tiene sentido mantener la regulación separada actual tanto de los presupuestos de apertura de los diferentes procedimientos, como de los poderes atribuidos a la autoridad de vigilancia/resolución (49) .

La opinión doctrinal más extendida mantiene que la «resolución», en el fondo, constituye un procedimiento nuevo o bien una variante operativa de la administración extraordinaria y de la liquidación forzosa administrativa (50) . Tanto es así que el propio art. 17 letra b) d. lgs. n. 180/2015 condiciona la apertura del procedimiento a la imposibilidad de adoptar «medidas alternativas».

Desde un punto de vista sistemático, resulta oportuno recordar que la resolución es considerada por el legislador europeo como subsidiaria (*rectius*, subordinada) con respecto a un procedimiento



concursal ordinario (51) , en el sentido de que la misma puede declararse sólo cuando la autoridad de resolución haya comprobado la existencia de un interés público (art. 32, párrafo 1, BRDD), esto es, cuando la resolución resulta necesaria y proporcional para conseguir uno o más de los objetivos mencionados con anterioridad y siempre que el sometimiento del banco a liquidación forzosa administrativa no permita lograr tales objetivos en la misma medida (art. 32, párrafo 5 BRDD y art. 20 d. lgs. 180/2015) (52) .

En fin, también debe subrayarse que la resolución no se considera en absoluto como un procedimiento completo de gestión de la crisis, sino como una fase de tal procedimiento. Además, en teoría cabe mantener que la aplicación de la *resolution* no excluye que pueda ponerse asimismo en marcha un procedimiento concursal ordinario, por ejemplo con respecto a algún pasivo concreto del banco. Sobre el particular basta darse cuenta de que el mismo Reglamento SRM (art. 22, párrafo 5) prevé que aunque el banco estuviese sometido a *resolution*, sería asimismo necesario utilizar la liquidación forzosa administrativa para alguna parte restante que eventualmente pudiera existir, como ocurre, por ejemplo, en caso de transmisión del patrimonio del banco sometido a resolución a un ente-puente o a un tercero, con posterior liquidación forzosa de la entidad residual (art. 38, párrafo 3, d.lgs. n. 180/2015) (53) .

### **VIII. La continuidad de la empresa como presupuesto de la estabilidad sistémica**

La normativa introducida con la transposición de la directiva 2014/59/UE (LA LEY 9347/2014) supone un paso histórico (54) desde la gestión de las crisis bancarias usando recursos públicos (el llamado *bail-out*) hacia una que implica a los recursos privados (*bail-in*), incentivando en la mayor medida posible el logro de soluciones que permitan conservar la empresa, partiendo del hecho de que la resolución liquidatoria comporta, desde el punto de vista de los *asset*, la disgregación del valor del banco (55) .

El banco no es una empresa como las demás. Para darse cuenta de su especialidad basta tener presente que su actividad afecta «al interés público» (56) , así como las consecuencias negativas que el estado de desequilibrio financiero de una entidad de crédito puede implicar desde un punto de vista sistémico.

La elección, realmente no siempre fácil, entre un procedimiento ordinario de insolvencia y la *resolution*, teniendo en cuenta las diferentes consecuencias que tiene sobre los intereses en juego la aplicación de uno u otro procedimiento, es uno de los puntos centrales del marco normativo procedente de la directiva 59/2014 (LA LEY 9347/2014).

El procedimiento de resolución viene a remendar el espacio operativo que surge entre el interés colectivo por la conservación del banco que se encuentre en estado de desequilibrio y la intención de contener la «deriva» hacia el sostenimiento público que la intervención autónoma del Estado había provocado al acudir en socorro del aparato bancario.

En el *considerando* 46 de la BRRD se lee: «En principio, una entidad que se encuentre en desequilibrio debería liquidarse por medio de un procedimiento ordinario de insolvencia. Sin embargo, tal procedimiento podría comprometer la estabilidad financiera, interrumpir la prestación de servicios esenciales y perjudicar la tutela de los depositantes. En tal caso, es muy probable que sea de interés público someter al ente a resolución en lugar de utilizar el procedimiento ordinario de insolvencia, con el objeto tanto de garantizar la continuidad en la prestación de los servicios esenciales, como de evitar efectos negativos sobre la estabilidad financiera» (57) .

Ahora bien, en el delicado equilibrio entre los intereses en juego que persigue lograr la normativa, debe resaltarse que el interés público presente en el principio de conservación resulta diferente y contrapuesto al de aquellos acreedores que, con la sublimación de la continuidad, ven como se

sacrifican de forma imperativa sus propias posiciones crediticias (58) . Dicho principio constituye el fundamento de la nueva normativa europea: por el bien común, los bancos no pueden dejarse quebrar como otra empresa cualquiera (59) . Tomando como base la continuidad, aquellos requieren procedimientos especiales de saneamiento. En momentos de crisis necesitan inyecciones de capital nuevo.

Partiendo de que el *deficit* patrimonial es la medida que determinará la amplitud de la intervención recapitalizadora y que el pasivo que grava el patrimonio marca la entidad del desequilibrio, la *resolution* (en particular el instrumento del *bail-in*) actúa sobre los pasivos y los reduce en la medida necesaria para asegurar la continuación de la actividad bancaria (60) .

El dato que merece destacarse es el del momento de aplicación de tal principio: el reparto del pasivo no se determina según el resultado de la liquidación, sino que en el procedimiento de resolución se produce *ex ante*, por medio de la cancelación instantánea (se habla, en general, de un *weekend*: cuando los mercados están cerrados) de los derechos de los accionistas y de los acreedores, en la medida necesaria para la superación del desequilibrio y, en cualquier caso, en cantidad no superior a la pérdida que los mismos habrían sufrido como consecuencia de la liquidación (61) . Ello permite evitar que el patrimonio del banco se vea expuesto a la acostumbrada «evaporación» de valores que se produce normalmente con el cese de actividad (62) .

De todas maneras, si se lleva a cabo un análisis más profundo, puede afirmarse que el interés público por lograr el salvamento y el interés privado relacionado con los intereses patrimoniales sacrificados, llega un momento en que confluyen. En efecto, el padecimiento que se impone a los acreedores se compensa por la fundada perspectiva de saneamiento de la empresa bancaria, unida a su mejor tratamiento en comparación con el resultado de un procedimiento resolutivo. En suma, la obligatoriedad de lograr el saneamiento no sólo no se opone, sino que se concilia, con la satisfacción de los acreedores.

Sin embargo, debe resaltarse que para lograr tal equilibrio la normativa ha de contener importantes derogaciones del derecho común. En este sentido es un ejemplo palmario la alteración de la *par conditio creditorum* —principio inspirado en la lógica de la recuperación del valor empresarial, de modo que se evite la dispersión y si es posible se garantice la supervivencia de la actividad económica— (63) .

Tal aspecto se tiende a enfatizar, defendiendo que la principal diferencia entre las medidas de resolución y la liquidación forzosa administrativa reside en el hecho de que sólo las primeras persiguen el logro de la continuidad empresarial del banco y por medio de esta, garantizar los fines de la estabilidad financiera, la contención del gasto público y la protección de los depositantes e inversores.

Sobre la base de tales reflexiones, puede caracterizarse la *resolution* como un procedimiento concursal «virtual» de ejecución instantánea, en el sentido de que «simula» los efectos que produciría una liquidación forzosa administrativa, sin traer consigo la liquidación de la entidad (64) .

Por estos motivos, históricamente nuestro sistema ha previsto un estatuto especial para la insolvencia de los bancos, a los que no se les aplican las normas propias de los procedimientos concursales ordinarios. Se prescinde de cualquier tipo de control judicial (65) (si se exceptúa la posibilidad de declarar la insolvencia en caso de falta de decreto ministerial de apertura de la liquidación forzosa administrativa) por medio de un administrador concursal y un juez delegado, en favor de un sistema tendente por encima de todo a la protección de la continuidad, aunque sea parcialmente, de las funciones básicas de la banca o de sus ramas de actividad.

## **IX. La exclusión del interés público en la justificación del srb. indicios de incoherencia sistémica**

Tal y como se ha resaltado ya en varias ocasiones en el presente trabajo, la BRDD [art. 32, párrafo 1, letra c)] y las normas de transposición (en especial el d.lgs. n. 180 del año 2015, en el art. 20, párrafo 2) establecen que la resolución sea declarada cuando la autoridad competente compruebe la existencia de interés público (66) .

Para comprobar si en un caso concreto concurre el interés público —y por tanto, si se cumplen o no los presupuestos para aplicar el procedimiento de insolvencia nacional— resulta necesario revisar las decisiones adoptadas al respecto por las diferentes autoridades implicadas en el supuesto.

La necesidad de claridad proviene de que según el SRB «en el caso de los bancos del Véneto no se cumple el presupuesto de la existencia de interés público para la resolución, aunque el Gobierno italiano destaca el interés por evitar una liquidación desordenada, si bien sólo con respecto a un ámbito geográfico y económico más reducido que el que es objeto de investigación por el SRB (*rectius*, el Véneto)» (67) .

Debe tenerse presente que al comienzo del año 2017 las dos entidades habían sido consideradas por el BCE de «relevancia sistémica», capaces de provocar en caso de crisis «fuertes perturbaciones en la economía del país». La «relevancia sistémica» habría implicado el sometimiento a *resolution* de los dos bancos en caso de desequilibrio (v. *supra* n. III).

Posteriormente, el supuesto vino a complicarse por la evaluación de la Comisión UE acerca de la compatibilidad de las medidas de apoyo público previstas en el d.l. n. 99/2017 con las normas sobre ayudas de Estado. En el presente caso, aunque ya el SRB había decidido que el interés público no justificaba la resolución, el ejecutivo de la UE precisó que las normas comunitarias admiten la posibilidad de conceder ayudas de Estado con el objeto de atenuar perturbaciones económicas de carácter regional (68) .

En concreto según la resolución del SRB sobre el caso:

«(i) *The functions performed by the Bank, e.g. deposit-taking, lending activities and payment services, are not critical since they are provided to a limited number of third parties and can be replaced in an acceptable manner and within a reasonable timeframe;*

**(ii)** *The failure of the Bank is not likely to result in significant adverse effects on financial stability taking into account, in particular, the low financial and operational interconnections with other financial institutions; and,*

**(iii)** *Normal Italian insolvency proceedings would achieve the resolution objectives to the same extent as resolution, since such proceedings would also ensure a comparable degree of protection for depositors, investors, other customers, clients' funds and assets»* (69) .

Ya desde una primera aproximación al procedimiento pueden identificarse incongruencias, faltas de justificación adecuada y debilidades. Ante todo el comunicado indica que las actividades de depósito y de préstamo no se consideran críticas, ya que los competidores serían capaces de prestar servicios similares de manera relativamente sencilla («aceptablemente dentro de un plazo razonable») (70) .

*Nulla quaestio*, sobre el particular, si no fuera porque unos pocos días antes la misma autoridad, en su decisión (del 7 de junio) de someter al *Banco Popular* a resolución, había afirmado que los depósitos y los activos del banco español y en concreto los préstamos a los *Project Management* constituían funciones críticas. Resulta evidente la existencia de contradicción entre los dos casos, sustancialmente similares, pero evaluados de forma diferente por el SRB.

También la segunda cuestión aludida en el comunicado en lugar de acabar con las dudas, suscita nuevas críticas. La liquidación ordinaria concursal de un banco tradicional con un balance de 62,5 miles de millones de euros, no perjudica la estabilidad financiera, según la Junta única de resolución, en la medida en que el banco tenga poca interrelación con otras instituciones financieras (71) . Ello

lleva a afirmar que un cierto número de entidades que están bajo la «jurisdicción» directa del SRB no podrían quedar sometidas a resolución debido a su reducido tamaño y a la escasa interrelación con otras entidades financieras.

Sin embargo, el argumento que más sombras produce sobre el supuesto es probablemente el tercero. Se consuma la enésima paradoja, dado que el SRB rechaza la tesis según la cual la liquidación forzosa administrativa hace surgir un riesgo para los depositantes y afirma que los procedimientos ordinarios de insolvencia regulados en el ordenamiento italiano ofrecen el mismo nivel de protección de los depósitos que el que se lograría mediante el sometimiento de la entidad a *resolution*. Resultaría interesante saber si para llegar a tales conclusiones el SRB ha tenido en cuenta que la utilización de la liquidación forzosa administrativa implica *ipso facto* la concesión de una ayuda pública —sin la cual, debe recordarse, la salida «ordenada» del mercado de los dos bancos no hubiera sido posible— tendente a proteger no sólo a los cuentacorrentistas, sino también a los acreedores *senior*, los cuales, obviamente, no se encuentran protegidos por sistemas de garantía de depósitos. Por otra parte, la puesta en marcha de un procedimiento de insolvencia ordinario que proteja en mayor medida que la resolución a determinadas categorías de acreedores de la empresa bancaria, resulta claramente contradictorio con la letra y el espíritu de la directiva BRRD. La *resolution* se basa, de hecho, en el principio del «no creditor worse off», principio que «no parece haberse tenido en cuenta en el caso de los bancos del Véneto» (72) .

### 1. El logro del interés público: del plano europeo al nacional

En suma, se han aplicado dos conceptos diferentes de «interés público», una a nivel comunitario y otra a nivel interno, lo cual, según los primeros comentaristas, supone poner en grave riesgo la aplicación coherente del marco normativo comunitario sobre gestión de las crisis (73) .

Surge entonces la cuestión acerca de qué criterios deben servir para decidir si existe o no interés público, ya que, según la opinión de autorizada doctrina, la opción elegida por las autoridades de resolución es en gran medida técnica, pero inevitablemente se encuentra fuertemente expuesta a contaminación política.

La extrema generalidad con la que se expresa la norma sobre este punto parece debilitar desde el principio el ámbito operativo de la *resolution*, teniendo en cuenta además el hecho de que la liquidación ordenada de las dos entidades del Véneto supone un supuesto doblemente excepcional (excepcional con respecto a la resolución de la que parecen concurrir los presupuestos, resolución que a su vez constituye la excepción a la solución ordinaria, que en la construcción de la BRRD es la liquidación). El radio de acción de tal normativa depende, en cualquier caso, de la interpretación, más o menos amplia, que se decida dar a la «estabilidad financiera» y sobre todo de la laxitud del concepto de interés público, de perfiles difusos, que probablemente deberían definirse en negativo.

La Junta única de resolución (órgano *super partes*) afirma, teniendo en cuenta la paridad de trato y la salvaguardia del interés público europeo en conjunto, que obviamente se trata de algo diferente a los intereses públicos nacionales. Es natural que la valoración del interés público realizada por el SRB tenga en cuenta a todo el mercado bancario europeo ante quiebras concretas; valoración que, como consecuencia de la gran fragmentación que caracteriza al sector, podría resultar incluso difícilmente justificable y aceptable fuera de tal ámbito.

Al valorar la existencia o no de interés público, el SRB se refiere a un área económica y monetaria vasta y compleja como es la de la Unión europea. El gobierno italiano, por su parte, ha valorado el interés público con respecto a un ámbito separado, más restringido y por tanto diferente al campo de investigación del SRB. Cuando se ha debido definir la base sobre la que apoyar la estructura del d.l. 99/2017 —y cómo proteger el ahorro y la relación de confianza con los bancos, salvaguardando al mismo tiempo los derechos del riesgo empresarial y sobre todo los bolsillos de los contribuyentes— la «venda se ha caído de nuestros ojos» (74) . De hecho, en la disposición del Gobierno se hace

referencia expresa al ámbito local: a pesar de que el SRB había subrayado que en el transcurso de un año se había perdido una parte importante de la clientela y que las funciones básicas en el territorio ahora se llevaban a cabo por otros operadores, las autoridades italianas tuvieron también en cuenta el impacto social y los problemas de desempleo ligados a una liquidación «desregulada» de los dos bancos.

Realmente son varios los factores que pueden afectar al equilibrio general del mercado. A falta de criterios definitorios legales claros, nada impide que el interés público pueda (¿deba?) identificarse también en cada uno de ellos (75) .

Sobre el particular debe destacarse que la norma especial, reguladora de la materia, no resulta de demasiada ayuda para el fin que aquí importa. La misma, al referirse al interés público, lo hace de modo genérico y aproximado. De hecho, la norma contenida en el párrafo segundo del art. 20 del d.lgs. n. 180 del año 2015, considera que concurre tal presupuesto cuando «la resolución resulta necesaria y proporcionada para conseguir uno o más de los objetivos previstos en el art. 21».

También resultan relevantes al respecto, pero no completas, las referencias que ofrece el BCE (76) , según las cuales el interés público no se encuentra sólo en los supuestos en que resulta necesario prevenir un riesgo sistémico. Importan, a tal fin, otros factores dignos de protección como la salvaguardia de los depositantes y de los clientes, así como la necesidad de impedir, siempre que sea posible, el recurso a la ayuda estatal. Aspectos estos, por otra parte, ya presentes en la normativa en estudio (v. *supra* n. 7).

Por tanto, si son escasos los criterios deducibles tanto de la directiva como de los decretos mediante los que se ha incorporado la misma a nuestro ordenamiento o simplemente se la ha «copiado» por las autoridades competentes, resulta forzoso acudir a otros parámetros para realizar tal valoración. Más que realizar una aplicación cuasi automática, resulta más razonable atender en cada ocasión al caso concreto.

Ello implica tener en cuenta también la dimensión territorial (77) , prestando atención a las posibles conexiones que tenga la entidad en desequilibrio con el resto del sistema económico. En este sentido, ante entidades bancarias que interactúen con el tejido económico empresarial existente en territorios concretos, la continuidad de las actividades básicas de la entidad de crédito (aunque sea de pequeña/mediana dimensión) puede constituir un factor de crecimiento y de desarrollo de aquel sector productivo que goce del apoyo del mencionado banco.

Aunque sea utilizando la analogía, parece que para apoyar lo expuesto puede acudirse tanto al *considerando* n. 49 como al art. 9 del reglamento SRM. Sobre la base del primero, resulta relevante la norma según la cual los planes de resolución pueden «ser abreviados para las entidades de tamaño pequeño, poco interconectadas y poco complejas» (*considerando*); norma que se corresponde con la obligación impuesta a las autoridades nacionales competentes para la preparación y adopción de los planes de resolución de bancos no relevantes (art. 9). Se diseña, por tanto, un cuadro normativo que ofrece los criterios operativos a los que debe someterse de manera uniforme la autoridad a la que se le atribuyan las funciones de resolución. En todo caso, no parece que existan elementos que permitan excluir la aplicación del mencionado marco normativo también a las entidades de dimensiones reducidas, teniendo en cuenta la facultad de las autoridades competentes de adaptar el contenido de los planes de saneamiento y de resolución a las características estructurales específicas de tales entidades, teniendo siempre presente la necesidad de no comprometer la estabilidad financiera.

Desde un punto de vista más general, de búsqueda de coherencia sistémica, parece evidente, por tanto, que el legislador comunitario pretende extender el alcance de la normativa *de qua* con independencia de las dimensiones del intermediario al que le sea aplicable. Ello confirma el dato según el cual el parámetro «estructural» de la entidad constituye sólo uno de los factores capaces de contribuir al impacto sistémico de una crisis. Se diseña entonces un mecanismo operativo inspirado



en motivaciones parcialmente diferentes a las que se tienen en cuenta en otros países (como los Estados Unidos) (78) ; en cuya implantación puede surgir evidentemente un interés público en la activación de un procedimiento de resolución incluso en los casos en que el desequilibrio afecte a bancos no significativos (79) .

En este sentido, si el legislador ha tratado de comprender en la normativa en estudio a las entidades de tamaño pequeño y medio es, evidentemente, porque ha considerado que también en tales ámbitos operativos restringidos puede existir un interés general que debe protegerse.

Por cierto, lo indicado en las líneas anteriores son claves interpretativas de carácter técnico que obligan a quien estudia estas materias a deberse enfrentar asimismo con su intrínseco componente «político». Por lo demás, no se aleja mucho de la realidad quien, en el caso de los dos bancos del Véneto, defiende que en las valoraciones efectuadas por el SRB acerca de la existencia o no de un interés público, las presiones políticas prevalecieron sobre el componente técnico.

## **X. El d.l. 99/2017: ¿un intento de restaurar el orden bancario anteriormente vigente?**

Antes de terminar estas notas de primera aproximación al tema, parece oportuno realizar unas breves observaciones ulteriores de carácter —de alguna manera—singular.

La historia de las crisis bancarias demuestra que los bancos son eliminados del mercado excepcionalmente y muy difícilmente quiebran, ya que en general no son sometidos a un procedimiento liquidatorio que afecte a todo su activo y pasivo. En Italia la existencia de un sistema banco-céntrico impone al gobierno y a las autoridades del sector la búsqueda de soluciones que minimicen los efectos más devastadores de las crisis bancarias sobre el sistema financiero y sobre la economía real.

La liquidación forzosa administrativa funcionó muy bien en nuestro ordenamiento hasta que se alteró el marco normativo europeo. Se empleaba tal instrumento junto con un mecanismo de financiación peculiar, que no hacía surgir problemas de cobertura, hasta el punto de que hizo posible la vuelta *in bonis* a más del 50% de las entidades bancarias sometidas a administración extraordinaria y permitió una gestión *soft* de las liquidaciones forzosas administrativas haciendo uso de todos los instrumentos ya previstos en nuestro ordenamiento bancario desde hace tiempo, con respecto a los cuales la normativa comunitaria no resulta particularmente innovadora, sino más bien especialmente farragosa (80) .

Por lo demás, el T.u.b. ya preveía, en los arts. 90 y 93, la posibilidad de hacer uso de soluciones no necesaria e inmediatamente liquidatorias, sino de continuidad empresarial, aptas para preservar activos productivos y puestos de trabajo de las entidades en crisis. Aún hoy, después de haber sido traspuesta la nueva normativa europea, se prevé en el art. 90 T.u.b. la atribución a los comisarios liquidadores de los poderes necesarios para liquidar el activo. Se manifiesta expresamente que pueden ceder activo y pasivo, la empresa en conjunto o ramas de actividad concretas y también pueden ceder bienes y relaciones jurídicas singulares en bloque. Todo ello puede suceder en cualquier estado del procedimiento, incluso antes de la presentación de la lista de acreedores. El mismo art. 90 establece que los comisarios pueden asimismo continuar con el ejercicio de la empresa o de alguna rama de actividad de la misma, pudiendo recurrir para ello incluso a financiación externa.

Con la aprobación del d.l. 99/2017, el Gobierno no ha impuesto la liquidación forzosa administrativa, pero le ha facilitado el camino. Se han utilizado todos los instrumentos previstos, siguiendo criterios de contextualidad y coordinación, con el fin de que con la aplicación completa y contemporánea de las diferentes medidas se pudiera lograr la superación, o cuando menos la solución, al desequilibrio, sin que se produjeran las nefastas consecuencias que acompañan normalmente a una liquidación

disgregada.

Si desde un punto de vista jurídico, la diferenciación entre resolución y liquidación parece bastante clara, ya que la primera debería buscar la continuación de las actividades esenciales de la empresa, desde un punto de vista material, la distinción entre los dos institutos se ha demostrado que es bastante débil. De hecho, resulta difícil negar que el procedimiento de liquidación «atípica» que se ha utilizado por el Gobierno italiano para los dos bancos del Véneto no ha pretendido lograr el objetivo de asegurar la continuidad de las relaciones con los clientes. Antes bien, la solución adoptada por las autoridades nacionales, con el asentimiento implícito de las europeas, realmente ha intentado contener las consecuencias del desequilibrio.

Si en las normas del d.l. 99/2017 pueden encontrarse algunos atajos que se apartan del espíritu de la directiva BRRD, no se puede negar que además de prever la afectación del capital, el modo elegido para el salvamento de los dos bancos evoca, en cierto sentido, los ingredientes típicos de un procedimiento de resolución de bancos acorde con el régimen contenido en la directiva 59/2014 (LA LEY 9347/2014): la venta de una parte de los activos y de los pasivos del banco quebrado y su transferencia en condiciones de mercado a un adquirente sin el consentimiento de los accionistas respeta completamente la definición y los contenidos de la *sale of business* del art. 38 BRRD.

No obstante, también es irrefutable que, más allá de que se trate de una ingeniosa operación de ingeniería jurídica y contable, la solución elegida lleva al extremo al modelo italiano de gestión de las crisis bancarias surgido en los últimos años. El claro servicio al caso concreto lleva a pensar que estamos ante una vía de salida obligada, produciendo perplejidad la adopción de normas (81) con diferente capacidad para incidir sobre la suerte de las inversiones y los depósitos, dependiendo de que se logre sincronía con la aplicabilidad de la directiva BRRD.

El punto neurálgico de la cuestión, sobre el cual por cierto se han vertido las críticas más ásperas por parte de la primera doctrina que se ha manifestado sobre el tema, se halla en aquellas normas que atenúan el rigor de la liquidación forzosa prevista, cargando sobre los contribuyentes una parte del coste de la crisis.

Por lo demás, las opiniones difieren muchísimo sobre el hecho de que la solución técnica —y financiera— escogida por las autoridades italianas suponga realmente el mal menor en comparación con una resolución con conversión de 1,2 miles de millones de euros de bond *senior*, que habría evitado cargar el coste de la intervención pública sobre los hombros de las generaciones futuras (82)

A diferencia del gobierno español en el salvamento del *Banco Popular*, el italiano ha intervenido concediendo apoyo financiero a *Intesa*, garantizando el cumplimiento de las obligaciones de financiación para cubrir el desbalance de cesión y concediendo asimismo garantía sobre las obligaciones asumidas por los bancos en liquidación como consecuencia de la cesión (83) . Tal opción resultó indispensable para encontrar un adquirente y preservar por esta vía la continuidad operativa de las dos empresas, que habría desaparecido en caso de liquidación disgregada. Por lo demás, se desechó la posibilidad de la recapitalización preventiva, como única alternativa existente frente a la opción realizada, ya que habría traído consigo costes muy cuantiosos para todos los afectados (84) .

El salvamento de los dos bancos del Véneto, más allá de ser objeto frecuente de estudio por la doctrina, hace surgir la pregunta, tremendamente relevante desde el punto de vista técnico-jurídico, acerca de si se puede seguir afirmando que existe un sistema unitario europeo de solución de las crisis bancarias.

El giro de 180 grados realizado por el gobierno italiano con el respaldo de las autoridades supranacionales: *Popolare Vicenza* y *Veneto Banca* pasaron en pocas horas de ser «solventes» a instituciones «en quiebra o tendentes a la quiebra», muestra hasta qué punto se pueden adaptar las

normas al gusto de cada uno y contribuye más que a otra cosa a alimentar la falta de confianza en el sistema, llegando a ponerse en duda la Unión bancaria y la autoridad misma del BCE.

En tal sentido, autorizada doctrina afirma que estaríamos (¿nuevamente?) en presencia de «la quiebra de las nuevas normas europeas» teniendo en cuenta que «los Países grandes de la Unión, entre los que se encuentra Italia, tendrían derecho a disfrutar de un tratamiento de favor especial, que no eliminaría el riesgo moral» (85) .

En efecto, se trata de un precedente que no juega a favor de la mayor integración de los países de la Eurozona y que resulta potencialmente utilizable en otros salvamentos (86) . A tal temor se ha de añadir el riesgo, no desdeñable, de que esta operación «casera», que implica la parcial inaplicación de la BRRD, pueda contribuir al naufragio definitivo del proyecto de una garantía comunitaria sobre los depósitos, el elemento que falta (tercer pilar) para completar la *Banking Union* (87) .

## XI. Observaciones finales

Sin pretender ofrecer aquí valoraciones de política jurídica sobre las decisiones adoptadas en el caso que se ha estudiado, suscita perplejidad cómo podrá conciliarse una filosofía de intervención claramente dirigida y de impronta pública, (que parece llevar el péndulo hacia la ley bancaria del año 1936, perdiendo fuerza el vuelco ideológico que supuso el T.u.b. del año 1993) con una normativa de carácter privado (y ¿liberal?) —al menos formalmente y en especial por lo que se refiere al *burden sharing* de la crisis (88) .

En el fondo, se ha pasado de repente de un sistema a otro sin preocuparse por regular tal tránsito en la fase de transposición y primera aplicación de las nuevas normas. La Unión europea ha creado un *corpus* de normas, en continua y expansiva evolución y ha multiplicado las autoridades normativas y de vigilancia. Por eso resulta hasta cierto punto normal que se esté todavía buscando la conjunción de todas estas novedades (89) . Se trata de un mecanismo que todavía no está bien engrasado, en el cual mientras el procedimiento de saneamiento y resolución de las entidades crediticias se ha llevado a la normativa europea, el instituto liquidatorio se ha asignado a cada uno de los Estados. Tal asimetría trae consigo problemas evidentes en cuanto a la homogeneidad en el tratamiento y la oportunidad en la solución reglada. Por tanto, si las normativas nacionales sobre insolvencia entran en juego siempre que se surja el desequilibrio de un banco que el SRB entienda que no es relevante desde el punto de vista sistémico, no hay duda de que un dispositivo integrado europeo de gestión de las crisis bancarias debe incluir una normativa armonizada sobre liquidaciones bancarias.

Ahora bien, si la normativa europea no ha eliminado por completo el poder doméstico para decidir el salvamento de un banco —y este margen de discrecionalidad puede emplearse para volver a poner en valor a aquellas instancias (incluso de carácter constitucional) reconocidas históricamente por el ordenamiento interno, pero que no se han recogido adecuadamente por el legislador comunitario— ¿por qué motivo habrían de renunciar a ello los estados miembros?.

En el fondo, al ajustar las piezas de las normas europeas sería un gran error, como demuestra la experiencia práctica reciente, sacrificar institutos y tendencias consolidadas en la tradición de cada ordenamiento sobre la base de una estructura centralizada (90) .

Siendo conscientes de ello, resulta necesario evitar rigideces en la aplicación del *special resolution regime*, apoyando la utilización de mecanismos proporcionados, graduales y flexibles (91) que permitan tener en cuenta la práctica nacional, en especial en los supuestos en que esta se haya mostrado positiva y eficaz, como ha sucedido hasta el momento en el caso de Italia.

En conclusión, el proceso de revisión de la BRRD que ahora está próximo, representa la ocasión para introducir correcciones que introduzcan una mayor flexibilidad en los textos normativos. La misma flexibilidad de la que han hecho uso los reguladores y las autoridades europeas para declarar aplicables normas fabricadas con prisa y demasiado distantes de una realidad compuesta por

diversidades nacionales de cada uno de los Países pertenecientes a la UE.

- (1) Traducción realizada por Andrés GUTIÉRREZ GILSANZ, Profesor Titular de Derecho mercantil de la Universidad Rey Juan Carlos, en el marco del Proyecto de Investigación DER 2015-65881-R, (MINECO-FEDER), «Derecho preconcursal y concursal de sociedades mercantiles», cuyo Investigador Principal es Andrés Gutiérrez Gilsanz
- (2) Se trata de los llamados decretos «salva bancos»: el d.l. de 22 noviembre de 2015, n. 183, que después formó parte del contenido de la ley de estabilidad de 2016, (art. 1, párrafos 842 e siguientes, de la ley de 28 de diciembre de 2015, n. 208), por medio de los cuales se han aplicado en Italia las nuevas reglas europeas para el salvamento bancario (que se introdujeron también por medio del d.lgs. de 16 de noviembre de 2015, n. 180, que ha establecido el sometimiento a resolución de las entidades CariChieti, Banca Etruria, Banca Marche e Carige); el d.l. de 3 mayo de 2016, n. 59, (convertido en la ley de 17 de febrero de 2017, n. 15 en la que se ha previsto, entre otras cosas, una indemnización a prorata para los ahorradores de los cuatro bancos sometidos a resolución); finalmente, el d.l. de 23 de diciembre de 2016, n. 237, que establece normas para el salvamento del Monte dei Paschi de Siena, por medio del instituto de la recapitalización preventiva por parte del Estado. Para profundizar en los aspectos más problemáticos de la cuestión *vid.*, *inter alia*, DE ALDISIO, A., *La gestione delle crisi nell'Unione Bancaria*, in *Banca impr e soc.*, 3, 2015, pp. 391 ss.; CAPRIGLIONE, F., *Luci ed ombre nel salvataggio di quattro banche in crisi*, en *Riv. dir. banc.*, 2, 2016, pp. 5 ss.; ID., *Nuova finanza e sistema italiano*, Torino, 2017, pp. 154 ss.; CARRIÈRE, P., *Crisibancaria e bail-in: prime noterelle sui decreti di recepimento della Direttiva BRRD*, en *Riv. dir. banc.*, Approfondimenti, febbraio 2016, 1, pp. 4 ss.; ERZEGOVESI, L., *Il bail-in e le banche italiane: due visioni etre risposte concrete*, en *Riv. dir. banc.*, 2, 2016, pp. 3 ss.; FIORIO, P., *La responsabilità delle good banks per la vendita delle azioni e delle obbligazioni risolte e le procedure di indennizzo a carico del fondo di solidarietà*, en *Riv. dir. banc.*, 2, 2016, pp. 2 ss.; MECATTI, L., *Il decreto salva banche*, en CHITI, M.P., SANTORO, V., (coordinadores), *L'Unione Bancaria Europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, pp. 585 ss.
- (3) La utilización de la «Gestión voluntaria» por parte del Fondo de Garantía de Depósitos permitió no sólo eludir la negativa de la Comisión europea al salvamento de la Banca Tercas, sino que también contribuyó significativamente a sistematizar las insolvencias de otros bancos pequeños. Para mayor detalle *vid.*, *ex multis*, ARGENTATI, A., *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, en *Merc. conc. reg.*, 2, 2015, p. 333; DE POLIS, S., *La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'unione bancaria europea*, en *Riv. banc.*, 4-5, 2016, p. 170; MACCARONE, S., *I fondi di garanzia dei depositanti come strumento di gestione delle crisi*, en *Dir. banca merc. fin.*, 2013, pp. 610 ss.; BENTIVEGNA, A.M., *Fondi di garanzia dei depositi e crisi abncarie: novità e profili problematici alla luce del nuovo framework regolamentare europeo in materia di risanamento e risoluzione*, in *Riv. trim. dir. eco.*, 3 suppl., 2016, p. 28; BONFATTI, S., *La disciplina della depositor preference e il ruolo dei sistemi di garanzia dei depositanti*, en *Riv. dir. banc.*, 6, 2016, pp. 21 ss.; CHESSA, C., DE GIOIA CARABELLESE, P., *Il cosiddetto sistema paneuropeo di protezione dei depositanti: un ulteriore euro autogol? Un'analisi critica della Direttiva 2014/49*, en *Banca borsa tit. cred.*, 3, 2016, pp. 332 ss.; RULLI, E., *Crisi bancarie e prime esperienze di risoluzione «assistita» da fondi: il primo intervento del Fondo Nazionale di Risoluzione*, en A.A.V.V., *Il bail-in*, Quaderni di Minerva Bancaria, marzo 2016, pp. 9 ss.; ROSSANO, D., *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, Utet, Torino, 2017, p. 91; SCIPIONE, L., *Crisi bancarie e disciplina degli aiuti di stato. Dalla prospettiva europea all'attuazione nell'ordinamento italiano. Elementi di confronto e spunti di riflessione*, en *Innovazione e diritto*, 2-3, 2017, pp. 176 ss.
- (4) Los repetidos y vanos intentos de reanimación de las dos entidades del Véneto han retrasado la adopción de las medidas de resolución, con lo que se han incrementado los costes. El origen de la situación de crisis de los dos bancos es lejano. En esta sede no se desea aludir a cuestiones que son objeto de investigación penal ni que tengan que ver con las acciones de responsabilidad por daños interpuestas contra los exdirectivos de los dos bancos. Para ello se reenvía al trabajo de PEZZUTO, A., *La liquidazione delle banche venete*, en *Riv. dir. banc.*, luglio 2017, pp. 4 ss.
- (5) Cfr. CAPOLINO, O., *Risanamento e risoluzione delle banche: riparto delle funzioni, compiti e responsabilità*, en VALENSISE, P., MANCINI, M., SANTORO, V., (coordinadores), *Mercato e regole*, Giappichelli, Torino, 2017, p. 625. Como recuerda INZITARI, B., *BRRD, bail in, risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite (d.lgs. n. 180 del 2015)*, en *Contr. impr.*, 3/2016, p. 689, «[en]el pasado en Italia la solución a la crisis o a la insolvencia de los bancos se lograba sobre todo por medio de procesos de adquisición y absorción de la entidad en crisis por parte de otros bancos. Las políticas de concentración basadas en fusiones societarias, cesiones de activo y pasivo, adquisición de empresa o de unidades productivas, en el marco de la actividad de supervisión institucional realizada por el Banco de Italia (que en ocasiones se ha definido como *moral suasion*), han logrado evitar que se precipitara la crisis y han permitido salvar la continuidad de las relaciones jurídicas de activo y de pasivo en manos de otros operadores bancarios que se hallaban en condiciones, o a los que se les ponía en condiciones por medio de ayudas públicas o del sistema de garantía de depósitos, de absorber la insolvencia por medio de la integración y la reorganización».

- (6) Cfr. CAPRIGLIONE, F., *Una cura inadeguata per i mali del sistema bancario italiano: il Fondo Atlante*, en [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 3 maggio 2016, p. 2; ID., *Nuova finanza e sistema italiano*, Utet, Torino, 2017, pp. 97 ss.
- (7) La situación financiera de los dos bancos empeoró durante el año 2017 hasta el punto de que el BCE les exigió a ambas que prepararan un plan de recapitalización que les permitiera cumplir los requisitos patrimoniales exigidos a todas las entidades en Europa. Sin embargo, los planes que presentaron los dos bancos no se consideraron realizables por el BCE.
- (8) Después de todo, los dos bancos del Véneto ya se habían recapitalizado una vez con los fondos de otros bancos, por medio de Atlante.
- (9) Al respecto véase lo que se establece al respecto en los *considerando* 55 y 57 de la BRRD.
- (10) En concreto, la recapitalización preventiva debe cumplir el requisito de la conversión en capital de los instrumentos AT1 y T2, según lo previsto en la Comunicación del año 2013. La participación en las cargas por parte de los sujetos privados es condición necesaria para la intervención pública: se trata, entre otras cosas, de mitigar la repercusión negativa sobre las finanzas públicas.
- (11) Para mayor detalle acerca del salvamento de MPS, *vid.* MECATTI, I., *Il decreto salva risparmio*, cit., pp. 23 ss.; ROSSANO, D., *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, cit., pp. 166 ss.; BARBAGALLO, C., *Audizione del 19 gennaio 2017 presso le Commissioni riunite (Finanze e Tesoro) del Senato della Repubblica VI (Finanze) della Camera dei Deputati sul D.L. n. 237/16, reperibile all'indirizzo* [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2017/Barbagallo\\_audizione\\_20171701.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2017/Barbagallo_audizione_20171701.pdf), p. 8 s. Por lo que se refiere a la compatibilidad de la operación con la normativa sobre ayudas de Estado me permito reenviar a SCIPIONE, L., *Crisi bancarie e disciplina degli aiuti di stato. Dalla prospettiva europea all'attuazione nell'ordinamento italiano. Elementi di confronto e spunti di riflessione*, cit., pp. 197 ss.
- (12) El d. l. 237/2016 puede considerarse como la primera norma sistemática, tras la transposición en Italia de la directiva 2014/59/UE (LA LEY 9347/2014), relativa a la ayuda pública a los bancos que se encuentren en dificultades. El decreto regula los requisitos y las modalidades de acceso a las ayudas en los capítulos I-III y después dedica una sola norma (art. 23) a la acción realizada a favor de MPS, como primer banco destinatario de la ayuda pública.
- (13) Para obtener financiación para las ayudas, el art. 24 del d.l. 237/2016 autoriza al Gobierno a emitir títulos de deuda pública, hasta un máximo de 20 mil millones de euros, durante el año 2017.
- (14) Resulta necesario recordar que los dos bancos presentaban una provisión al por mayor sobre *colateral* garantizado por el Estado por más de 10 mil millones, además de TLTRO (préstamos condicionados a largo plazo) en el BCE por 7 mil millones.
- (15) Después de que el BPVi solicitara la recapitalización preventiva prevista en el d. l. n. 237 del año 2016, el mismo día (17 marzo 2017) Veneto Banca también manifestó la intención de acceder al apoyo financiero extraordinario y temporal del Estado italiano. Un primer comentario puede leerse en MECATTI, I., *Il decreto salva risparmio*, en *Riv. dir. banc.*, 8, 2017, pp. 5 ss.; ROSSANO, D., *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, cit., p. 150 ss.; FIORDIPONTI, F., *Qualche riflessione sul decreto legge 23 dicembre 2016, n. 237*, 17 maggio 2017, p. 3, disponible en la web: [www.fchub.it](http://www.fchub.it); P. ROSSI, *La disciplina «emergenziale» delle crisi bancarie in Italia: dal decreto «salva banche» al decreto «salva risparmio». Quale protezione per i risparmiatori?*, en *Amministrazione in Cammino*, 30 maggio 2017, pp. 17 ss.; STELLA, M., *I nuovi modi di aiutare le banche (e gli investitori?) nel decreto Salva-risparmio*, en *Corr. Giur.*, 2017, pp. 301 ss.
- (16) Sobre cómo se desechó la posibilidad de recapitalización preventiva *vid.* Banca d'Italia, «La crisi di Veneto Banca S.p.A. e Banca Popolare di Vicenza S.p.A.: Domande e risposte», 12 luglio 2017, <https://www.bancaditalia.it/media/notizie/2017/crisi-banchevenete/index.html>.
- (17) La intervención pública se concibe como un elemento absolutamente excepcional en el modelo previsto en la normativa sobre *resolution*. Tanto es así que la Directiva n. 59/2014 (LA LEY 9347/2014), entre los supuestos en que a un sujeto se le considera en insolvencia, comprende aquellos en los que la intervención financiera pública extraordinaria tiende a evitar o a



remediar una gran perturbación económica y a garantizar la estabilidad financiera.

- (18) Si hubiera sido posible la recapitalización preventiva se debería haber elaborado un proyecto de fusión de los dos bancos del Véneto en un *Nuovo Banco Veneto*.
- (19) El párrafo 47 de la Comunicación de la Comisión UE del año 2013 establece, de hecho, que para que la ayuda sea la mínima imprescindible, la salida de fondos de los bancos destinatarios de las ayudas debería impedirse desde el momento inicial, imponiéndose prohibiciones y obligaciones a los destinatarios de las medidas de ayuda [por ejemplo que no puedan distribuirse dividendos o pagarse talones (si el contrato respectivo lo permitiera); se prohíben prácticas comerciales arriesgadas y la adquisición de acciones propias u obligaciones emitidas por el banco afectado].
- (20) Según el art. 32 de la BRRD, los bancos son considerados «fail or likely to fail», en particular porque no hayan cumplido los requisitos patrimoniales «hasta el punto de que resulte justificada la pérdida de la autorización por parte de la autoridad competente». Véase, sobre el particular, BANCA CENTRALE EUROPEA, *Press release, 23 June 2017*, disponible en el sitio web: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2017/html/ssm.pr170623.e.html>). El comunicado que ofreció el BCE indica que la decisión deriva de carencias de capital tales que implican que «los dos bancos han violado repetidamente los márgenes patrimoniales mínimos establecidos (...)».
- (21) Las dos decisiones de SRB pueden hallarse en la siguiente dirección de internet: <https://srb.europa.eu/en/node/341>. Como recuerda E. RULLI, *Visto l'articolo 47 della Costituzione ... (Una nota sul salvataggio di Veneto banca e Popolare di Vicenza)*, en *FCHub*, 14.7.2017, p. 3, paradójicamente el Banco de Italia había llegado a conclusiones diferentes en el caso de los «cuatro bancos» resueltos en noviembre del año 2015, que eran menos significativos.
- (22) V. considerando 1-5, 45 y art. 31, par. 2, letras a) y b), de la BRRD; y art. 21, párrafo 1, d.lgs. n. 180/2015.
- (23) V. nota informativa de la BANCA D'ITALIA, *Memoria per la VI Commissione Finanze della Camera dei Deputati*, cit., p. 3.
- (24) Al respecto recuérdese que el art. 107, § 3, letra b), del Tfeue (LA LEY 6/1957) permite que se realicen intervenciones públicas, compatibles con el mercado interno, si tienden a remediar una perturbación grave de la economía de un Estado miembro.
- (25) COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicación relativa a la aplicación desde el 1 de agosto de 2013, de las normas en materia de ayudas de estado a las medidas de apoyo a los bancos en el contexto de la crisis financiera*, (2013/C 216/01), en GUUE C216/1, 30.7.2013.
- (26) El punto 41 de la comunicación de la Comisión UE de julio del año 2013, establece que compartir adecuadamente las cargas debe implicar la afectación de los poseedores de capital híbrido y de deuda subordinada, los cuales deben contribuir a reducir la carencia de capital en la mayor medida posible. En tal marco, la Comisión precisa que, en todo caso, los flujos de liquidez desde el beneficiario a los poseedores de tales títulos deben tratar de evitarse, siempre que ello sea jurídicamente posible. En tal sentido, el Tribunal de Justicia europeo, en la resolución dictada en el Caso C-526/2016 el 19 de junio de 2016, concluye que el reparto de cargas entre accionistas y acreedores subordinados, con vistas a la autorización, por parte de la Comisión, de las ayudas de Estado a favor de un banco infracapitalizado, no viola el derecho de la Unión.
- (27) En tal sentido, no pudiéndose hacer otra cosa, los dos bancos recibirían ayudas públicas sólo para permitir que se produzcan los vencimientos o que se vendan las posiciones ya abiertas.
- (28) El procedimiento previsto en la comunicación resulta por tanto diferente a un procedimiento normal de insolvencia, debiéndose entender por «ordenada» «una liquidación reglada, controlada». En este sentido *vid.* MECATTI, I., *Il decreto salva risparmio*, en *Riv. dir. banc.*, 8, 2017, 13, nt. 58.
- (29) Inaplicando el art. 90, párrafo 3 del Tub, la continuación se establece sin necesidad de contar con autorizaciones o informes del Banco de Italia o del comité de vigilancia.

- (30) Más en detalle, sobre la base del art. 3 del decreto, los comisarios liquidadores han decidido la cesión de la empresa bancaria a uno o más sujetos seleccionados sobre la base de un procedimiento abierto, competitivo y no discriminatorio de selección de la oferta de adquisición más conveniente. Con tal fin se han previsto normas especiales para garantizar la eficacia inmediata de la cesión frente a terceros y también para evitar la resolución de contratos que produce la apertura del procedimiento concursal, teniendo en cuenta la necesidad de asegurar la continuidad en el ejercicio de la empresa. A la cesión no se aplica la normativa especial de vigilancia prevista por el Tub para las cesiones de bancos (art. 58, párrafos 1, 2, 4, 5, 6 y 7 del Tub) salvo en lo expresamente aludido en el d.l. 99/2017. No se aplica además, dada la especialidad de la regulación, la norma sobre la cesión de la empresa en el marco de operaciones de liquidación forzosa administrativa (contenida en el art. 90, párrafo 2, Tub).
- (31) Como destaca RULLI, E., *Visto l'articolo 47 della Costituzione ... (Una nota sul salvataggio di Veneto banca e Popolare di Vicenza)*, cit., p. 4, «... los dos bancos sometidos a la liquidación forzosa no se convierten en meros "recipientes vacíos", sino que se mantienen como titulares de un crédito contra la SGA que podrá servir, en el futuro, para pagar a algunos de los acreedores de los bancos del Véneto cuyas relaciones jurídicas no hayan sido transferidas a Intesa Sanpaolo». Con tal fin el d.l. 99/2017 (art. 5) prevé que, sobre la base de un decreto posterior del Ministro de Economía y Finanzas, los comisarios liquidadores cederán a la SGA créditos deteriorados y otros activos que no se hayan cedido según el art. 3 o devueltos según el art. 4, eventualmente junto con otros bienes, contratos y relaciones jurídicas accesorias o conexas con los créditos cedidos a la SGA, la cual llevará a cabo las actividades de gestión y recuperación pertinentes. Se resalta que según el art. 5, párrafo 4, la SGA puede constituir un o más patrimonios de afectación exclusivamente para el ejercicio de la actividad de administración de los créditos y del resto de bienes y relaciones jurídicas adquiridas de acuerdo con el mismo art. 5. También está previsto que la constitución de los patrimonios afectados pueda establecerse por medio de decreto del Ministro de Economía y Finanzas. Además se especifica que la contraprestación de la cesión consiste en un crédito surgido de la liquidación frente a la sociedad, por el valor de inscripción contable de los bienes y de las relaciones jurídicas cedidas en el balance de la SGA.
- (32) Frente a la suficiente asignación de fondos públicos que se previó en el d.l. 237/2016, el problema residía en encontrar para este caso las vías adecuadas para situarlas correctamente en los balances de los diferentes vehículos. Resultaba necesario evitar, en suma, el campo de minas que se formaría en caso de surgir pérdidas que superasen la suma de CET1 y CET2. Un desequilibrio de capital habría hecho estallar la resolución *apertis verbis* e impuesto la consiguiente cobertura mediante el *bail-in* del débito *senior*.
- (33) El *sales of business* ha sido en efecto el instrumento resolutivo aplicado a la *resolution* del *Banco Popular*, precedido del *bail-in* de acciones e instrumentos de capital. Desde este punto de vista el caso español ha sido ejemplar. Habiéndose verificado que la liquidación del *Banco Popular* no sería acorde con las exigencias de estabilidad del sistema, las autoridades competentes impusieron la resolución que ha traído consigo, gracias a la aparición de un comprador, *Santander*, la amortización preventiva de accionistas y obligacionistas subordinados de la clase *Additional Tier 1*, o *Co.Co bonds*, y la conversión en acciones de las obligaciones subordinadas *Tier 2*. Esta operación ha servido para cubrir las pérdidas existentes en el banco resuelto con carácter previo a la transferencia al adquirente. En el caso español, el tipo de *bail-in* al que las autoridades han recurrido es el «menor», que ahorra la deuda *senior* y no contribuye a reconstruir el capital del banco saneado. Sobre el particular, resulta interesante resaltar que el comunicado del FROB (*Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria*), *Resolution of the FROB Governing Committee adopting the measures required to implement the Decision of the Single Resolution Board in its Extended Executive Session of 7 June 2017 concerning the adoption of the resolution scheme in respect of Banco Popular Español*, disponible en el sitio web: [www.frob.es/en/Lists/.ProyectedAcuerdoreducido\\_EN\\_v1.p](http://www.frob.es/en/Lists/.ProyectedAcuerdoreducido_EN_v1.p), no comienza hablando de rescate (*bail-in*), sino de *venta tras un proceso competitivo*: «La fórmula elegida ha sido clave: una resolución con solución (*venta a Santander*) al minuto».
- (34) Viene al caso resaltar que también UBI puso como condición para la adquisición de los *good banks* la recapitalización por parte del Estado de tres de los «cuatro bancos» afectados por el Fondo de resolución (aunque procediendo a cubrir el *gap* restante con recursos nuevos obtenidos en el mercado).
- (35) El *good bank* adquiere como contrapartida de la liquidación forzosa administrativa financiación para el desbalance de cesión (aportación de capital) por un importe de 5,351 miles de millones; tal suma puede incrementarse hasta 6,351 miles de millones después de la *due diligence* independiente (art. 4, párrafo 4) que puede devolver o devaluar alguna de las posiciones que tengan que ver con la cesión. El Estado presta una garantía a favor de *Intesa* para tal financiación. Este es el importe *máximo* —precisa el art. 4 párrafo 1, letra b)— que puede concederse.
- (36) La cartera de créditos *in bonis* de alto riesgo se transfiere por el coste de adquisición y costes accesorios para los *bad bank* y

sobre ello el Estado ofrece protección mediante una especie de *credit default swap* gratuito sobre el riesgo de deterioro de estas posiciones, con vencimiento el 31 de diciembre de 2020 y por un importe máximo de 4 mil millones de euros.

- (37) Se trata de la concesión de una garantía del Estado, autónoma y a primer requerimiento, para el cumplimiento de las obligaciones a cargo del sujeto en liquidación que se deduzcan de compromisos, declaraciones y garantías concedidas por dicho sujeto en liquidación en el contrato de cesión, hasta un importe máximo igual a la suma de 1500 millones de euros y el resultado de la diferencia entre el valor de las reclamaciones pasadas, tal y como consten en el procedimiento y el importe de las correspondientes provisiones por riesgos y gastos, hasta un importe máximo de 491 millones de euros.
- (38) La cesión pone en evidencia las minusvalías (especialmente de la cartera Npl) que, sin la garantía del Estado, habrían afectado a las acciones y a las obligaciones subordinadas, atrapadas en las viejas estructuras societarias.
- (39) Sobre la cuestión *vid.* CASTIGLIONI, M., *I diritti degli azionisti e degli obbligazionisti nel caso di dissesto o procedure di liquidazione di banche e società. Il caso della liquidazione coatta amministrativa di Veneto Banca e Banca popolare di Vicenza*, en *Magistra banca e finanza*, 14.7.2017; PEZZUTO, A., *La liquidazione delle banche venete*, cit., p. 3.
- (40) V. Comunicado escrito del Consejo de Ministros n. 36, de 25 junio 2017, que puede consultarse en la dirección <http://www.governo.it/articolo/comunicato-stampa-del-consiglio-dei-ministri-n-36/7657>. La justificación de las ayudas públicas está explicada asimismo en un «Considerando» del d.l. n. 99/2017: «Considerando que, sin medidas de ayuda públicas el sometimiento de Banca Popolare di Vicenza S.p.A. y Veneto Banca S.p.A. a liquidación forzosa administrativa comportaría la destrucción del valor de las empresas bancarias afectadas, produciendo graves pérdidas para los acreedores quirografarios no profesionales afectados, los cuales no son objeto de protección ni se les concede privilegio alguno y supondría de repente el cese de la confianza crediticia para empresas y familias, lo cual tendría fuerte repercusión negativa sobre el tejido productivo y de carácter social, así como sobre el empleo, existe por tanto una imperiosa y urgente necesidad de promulgar normas tendentes a lograr un desarrollo normal de las operaciones de salida del mercado de los bancos y evitar una grave perturbación de la economía en el área de actuación de los bancos en cuestión».
- (41) No es esta la sede adecuada para analizar la delicada cuestión de la posición que ocupan las ayudas públicas en el nuevo marco normativo sobre la gestión de las crisis bancarias. Para un análisis más completo *vid.*, *ex multis*, GARDELLA, A., *Il bail-in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del Meccanismo di Risoluzione Unico*, en *Banca borsa tit. cred.*, 2015, pp. 587 ss.; MARCUCCI, M., *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie*, en *L'unione bancaria europea*, cit., pp. 287 ss.
- (42) Cfr. RUSSO, C., *Soluzioni su misura per le banche in difficoltà*, en *lavoce.info*, 28.7.2017. A decir verdad, instrumentos de este tipo se han utilizado ampliamente en la primera parte de la crisis, particularmente en Alemania: el Estado asume sobre todo pasivos potenciales que no tengan impacto inmediato sobre el *deficit*, hasta el límite de las pérdidas previstas, lo cual se traslada al *fair value* de la garantía.
- (43) El párrafo 2 del art. 1 prevé que las medidas del decreto que suponen una ayuda de Estado según el art. 107 del TFUE (LA LEY 6/1957), se adoptarán después de que la Comisión europea haya manifestado su compatibilidad con la normativa europea respectiva.
- (44) Debe resaltarse que las medidas adoptadas son muy similares a las adoptadas en otros casos de resolución llevados a cabo en la UE. Por la evidente analogía con el supuesto objeto de estudio, debe mencionarse la resolución de *Panellinia Bank* mediante la cesión a *Piraeus Bank* en abril del año 2015. Los créditos *in bonis* y los depósitos que tenía el banco se transfirieron en el marco de un procedimiento competitivo y la diferencia entre el activo y el pasivo cedido se financió por el Fondo de resolución griego. La operación fue considerada acorde con la normativa sobre ayudas de Estado por la Comisión. En este caso el ejecutivo de la UE manifestó que, si bien en aquella época Grecia no había incorporado aún la Directiva 2014/59 (LA LEY 9347/2014) en el derecho nacional, la solución adoptada implicaba una «venta de instrumentos mercantiles» prevista en los arts. 38 y 39 de la BRDD. En concreto, la Comisión comprobó que la ayuda se llevó a cabo por medio de un fondo de resolución constituido con aportaciones procedentes del sector bancario y no de los contribuyentes.
- (45) Véase, sobre el particular, COMMISSIONE EUROPEA, *State aid: Commission approves aid for market exit of Banca Popolare di Vicenza and Veneto Banca under Italian insolvency law, involving sale of some parts to Intesa Sanpaolo*, Press Realese,

Brussels, 25 June 2017.

- (46) Debe tenerse presente que para valorar si existe una ayuda a favor del adquirente del ente crediticio o de parte del mismo, la Comisión tiene en cuenta si: 1) el procedimiento de venta es competitivo, sin sometimiento a condición y no discriminatorio; 2) la venta se produce en valores de mercado; 3) el ente crediticio (o el gobierno, en función de la estructura elegida) maximiza el precio de venta de los activos y pasivos afectados por la operación de salvamento.
- (47) No es necesario que exista estado de insolvencia. Aunque el concepto de insolvencia bancaria se asimila en algunos aspectos al de otros empresarios mercantiles, la insolvencia del banco puede declararse en un momento temporalmente anterior al que se deduce de la aplicación del concepto general, ya que debe considerarse existente cuando concurren determinados indicadores técnicos, entre los cuales reviste especial relevancia la presencia de un déficit patrimonial ingente e irreversible. Las medidas de resolución se ponen en marcha sobre la base de que el deterioro patrimonial del banco sea ya de cierta gravedad (o bien porque el banco ya no cumpla los criterios de prudencia impuestos por la norma europea CRD - *Capital Requirements Directive* IV). La declaración de insolvencia del banco puede ligarse al momento de apertura del procedimiento de resolución o bien al momento de adopción de la resolución de liquidación forzosa administrativa. En concreto, con respecto a la declaración judicial del estado de insolvencia de un banco, véanse las observaciones de PORZIO, M., *La banca insolvente*, en *L'unione bancaria europea*, cit., pp. 415 ss.
- (48) Como ha destacado sobre el particular PORZIO, M., *La banca insolvente*, cit., p. 411, «la comparación no es fácil, ya que en la práctica no se ha dado un caso concreto de liquidación forzosa administrativa de bancos que se corresponda con su descripción legal. De hecho se puede comprobar documentalmente que de forma ininterrumpida desde el año 1936 la declaración de liquidación forzosa de un banco siempre ha sido un acto meramente formal, que ha venido acompañado de la intervención de otro banco que se subroga en el activo y el pasivo del banco en dificultades. En el salvamento bancario "organizado" de tal forma ningún acreedor del banco ha sufrido pérdidas y el cambio de deudor casi se ha ocultado (art. 58 Tub). En más de setenta años, han surgido múltiples variantes sobre el tema y en algunos casos han implicado ayudas directas o indirectas de Estado y la intermediación del Fondo de garantía de depósitos».
- (49) Hasta el punto de que no es clara la identificación de los presupuestos de los diferentes procedimientos a partir de la lectura combinada de los artt. 17, 20, 32 y 36 del d.lgs. n. 180/2015 y de los artt. 70 e 80 del T.u.b., una vez modificados por el d.lgs. n. 181/2015, (los cuales reenvían a su vez a los artt. 17 e 20 del d.lgs. n. 180/2015). Acerca de este complicado mecanismo de reenvíos v. las críticas de PORZIO, M., *La banca insolvente*, cit., p. 412.
- (50) La «resolución» introduce un nuevo procedimiento (y así se le califica expresamente en el nuevo art. 69-bis del T.u.b. introducido por el art. 1, párrafo 11, del d.lgs. n. 181/2015, a diferencia de lo que mantenía la doctrina más relevante (STANGHELLINI, L., *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, en *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*. Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia, n. 75, Roma, marzo 2014, p. 164) que ha estudiado la nueva normativa europea sobre las crisis.
- (51) Una relación que DI BRINA, L., *Il bail-in (l'influenza del diritto europeo sulle crisi bancarie e sul mercato del credito)*, marzo 2016, disponible en la dirección web: [www.orizzontideldirittocommerciale.it](http://www.orizzontideldirittocommerciale.it), define como «doble».
- (52) Tanto es así que también el art. 20 (párrafos del 16 al 18) del reglamento SRM requiere la valoración específica por parte de los evaluadores sobre el particular y, en los procedimientos que son competencia del Consejo europeo, tal valoración debe realizarla después la misma Comisión europea (art. 17, párrafo 7, segunda parte, letra. a) del Reglamento SRM). Sobre tal cuestión, véase también el art. 14, letra g), del mismo reglamento.
- (53) Según RULLI, E., *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria*, Torino, 2017, 49 s., «[l]a nueva normativa parece establecer el principio según el cual la recapitalización del banco constituye una solución genérica, alternativa a la liquidación, pero no aclara expresamente si la misma puede también coexistir en el ámbito nacional con los procedimientos concursales vigentes». No obstante, cuando un banco sea sometido a un procedimiento «mixto» de tipo «resolutivo-liquidatorio», lo cual es teóricamente posible, el perímetro del pasivo afectado por la resolución (y al *bail-in*) queda fuera de la aplicación de la normativa nacional sobre crisis de empresas. En otras palabras, aunque coexistan ambos regímenes, deben aplicarse sobre partes diferentes del patrimonio: en el sentido de que al área de la resolución sometida al *bail-in* no se le aplican las normas concursales ordinarias. Acerca de estos aspectos cfr. STANGHELLINI, L., *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, cit., p. 165; ID., *Risoluzione, bail-in e liquidazione coatta: il processo decisionale*, en *Analisi Giuridica*

dell'Economia, 2, 2016, pp. 567 ss.

- (54) Vid. por todos, GUIZZI, G., *Il Bail-in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, en *Corr. giur.*, 2015, que habla de «revolución copernicana» en el modo que tiene la directiva europea de afrontar el riesgo de insolvencia de los bancos.
- (55) Vid. en concreto los *considerando* 1 a 7 de la BRDD.
- (56) Paradigmática en tal sentido es la fórmula «metajurídica» elegida por el legislador e inserta en el art. 1 de la ley bancaria del año 1936: «la captación de ahorro entre el público bajo cualquier forma y el ejercicio del crédito son funciones de interés público reguladas por las normas de la presente ley».
- (57) V. *considerando* 46, 67, 77, de la BRRD; art. 22, párrafo 1, d.lgs. n. 180/2015.
- (58) La conversión de los créditos en capital se permite en la actualidad en el art. 160, párrafo 1, letra a) de la *legge fallimentare*, así como en otros ordenamientos.
- (59) Esto que ahora parece darse por supuesto para los bancos, se convierte hoy realmente en una exigencia para todas las empresas: se puede comprobar como las últimas tendencias normativas en el tema de crisis empresariales tienden a abandonar una concepción exclusivamente liquidatoria de los procedimientos concursales, superando una perspectiva casi punitiva, sancionadora para la empresa insolvente. La destrucción de valor que puede traer consigo la liquidación resulta de hecho superior a la utilidad que puede producir para los acreedores el reparto del producto de la liquidación del patrimonio, cuya cuantía podría resultar escasa o incluso inexistente y en todo caso distribuirse de modo y en los plazos no precisamente breves de la liquidación concursal.
- (60) Tanto es así que para describir el nuevo instrumento, importante doctrina ha hecho uso de una expresión de nuevo cuño que deja clara la cercanía con procedimientos concursales ya previstos en el ordenamiento: «convenio forzoso de continuidad empresarial». Así PRESTI, G., *Il bail-in*, en *Banca impr. soc.*, 2015, p. 339.
- (61) Estrechamente ligada a tal peculiaridad se halla la circunstancia por la cual, mientras en la *resolution* se interviene sobre la base de estimaciones (la valoración previa realizada por el experto independiente), en un procedimiento ordinario de insolvencia se opera sobre datos reales: los activos se liquidan y el producto se reparte según la clasificación de créditos. Pero el verdadero problema, como señala PORZIO, M., *La banca insolvente*, cit., p. 415, es otro: «si el sentido de que se realice una valoración reside en la comparación entre las dos soluciones (resolución o liquidación forzosa), es evidente que aquella debe ser anterior incluso a la eventual apertura de la liquidación. Por lo demás, según el reglamento SRM, el experto debe realizar también una comparación entre las dos soluciones (art. 20, párrafos 9 y 13)».
- (62) Véanse al respecto el *considerando* 5, artículos 34, 36, par. 8, 73, 74, de la BRRD; y el art. 22, párrafo 1, letra. c), del d.lgs. n. 180/2015.
- (63) Cfr. VATTERMOLI, D., *Il bail-in*, en *L'Unione bancaria europea*, cit., pp. 529 ss.; FORTUNATO, S., *Misure di risoluzione e liquidazione*, Ponencia en el Seminario FIDT titulado *La gestione delle crisi bancarie e l'assicurazione dei depositi nel quadro dell'Unione Bancaria Europea*, Roma, 22 enero 2016; INZITARI, B., *BRRD, bail in, risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite (d.lgs. n. 180 del 2015)*, cit., p. 715. En el ámbito de la resolución el reparto de las pérdidas entre accionistas y acreedores por medio de mecanismos de reducción y/o conversión se inspira en tal principio concursal si bien en una versión peculiar. El art. 34 lett. f) de la directiva BRRD, establece que, salvo disposición contraria de la directiva, los acreedores de una misma clase recibirán igual tratamiento. En el *considerando* 14 de la BRRD puede leerse además que: «En concreto, siempre que los acreedores de la misma categoría sean tratados de manera diferente en el marco de una resolución, las diferencias deberán estar basadas en el interés público y ser proporcionadas al riesgo del que sean titulares y no deberán producir discriminación, directa o indirecta, por razón de nacionalidad».
- (64) En este sentido DONATI, J., *La Ricapitalizzazione «interna» delle banche mediante bail-in*, en *Analisi Giuridica dell'Economia*,



2016, p. 616 s.

- (65) A diferencia de lo que sucede para las empresas no bancarias, el procedimiento de gestión y resolución de la crisis no se confía a la autoridad judicial (juez concursal), sino a la autoridad administrativa — el Ministerio de Economía y Finanzas, el Banco de Italia y el CICR (comité interministerial para la tutela del crédito y del ahorro), dependiendo de sus competencias respectivas. El estado de desequilibrio del que parte la apertura de la liquidación forzosa administrativa se declara por decreto ministerial a propuesta del Banco de Italia.
- (66) V. *considerando* 45 de la BRDD.
- (67) Así RULLI, E., *Visto l'articolo 47 della Costituzione ... (Una nota sul salvataggio di Veneto banca e Popolare di Vicenza)*, cit., p. 4.
- (68) Resulta oportuno recordar que tal evaluación se rige por los mismos criterios de valoración que las ayudas a la reestructuración, con algunas peculiaridades. En concreto se requiere que la cuantía de la ayuda sea necesaria, adecuada y proporcionada (v. comunicación sobre el sector bancario n. 270 del 13 de octubre de 2008, en GUUE C270 de 25 de octubre de 2008).
- (69) Véase el contenido análogo del *Summary of the SRB's decision in relation to Banca Popolare di Vicenza* y del *Summary of the SRB's decision in relation to Veneto Banca*, ambos accesibles en el sitio web: <https://srb.europa.eu/>.
- (70) En este supuesto el SRB ha debido precisar que sería necesario poner en marcha la resolución siempre que resultara preciso garantizar la continuidad de las funciones básicas, esto es: «*deposit taking from households and non-financial corporations (small and medium sized enterprises - "SMEs" - and non SMEs); lending to SMEs, and payment and cash services*».
- (71) Los dos bancos del Véneto estaban situados en torno al decimoquinto puesto por activo entre las instituciones italianas. Ello implica que los bancos italianos más pequeños que *Veneto Banca* y *BpVi* no tendrán presumiblemente tamaño suficiente para hacer surgir un «interés público». En contra de la decisión del SRB véanse las declaraciones de ENRIA, A., *Audizione dinnanzi alla Commissione Finanze e Tesoro (VI)*, cit., según el cual, de este modo, «a very high bar for resolution has been set. The decision that there was no EU public interest at stake in the crises of two ECB-supervised banks that were hoping to merge and operate in the same region with combined activities of around €60 billion sets the bar for resolution very high».
- (72) Así ENRIA, A., *Audizione del Presidente della European Banking Authority (EBA), dinnanzi alla Commissione Finanze e Tesoro (VI)*, Senado de la Republica, Roma, 5 julio 2017.
- (73) El hecho de que, después del caso *de quo*, el interés público de los bancos pueda ser valorado discrecionalmente, «abre la puerta a que a nivel nacional puedan aparecer diferentes prioridades en relación con el uso de mecanismos de ayuda pública». En este sentido v. una vez más, a ENRIA, A., *Audizione del Presidente della European Banking Authority (EBA)*, cit.
- (74) Cfr. RULLI, E., *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria*, cit., p. 31, nt. 84.
- (75) Esta indiscutible preeminencia de la labor técnica supone que surja un deber indiscutible —por parte de la autoridad misma— de aclarar el procedimiento lógico utilizado para las valoraciones técnicas.
- (76) Cfr., sobre el particular, BANCO CENTRAL EUROPEO, *Informe del 29 de noviembre de 2012 sobre la propuesta de directiva que establece un conjunto normativo para el saneamiento y la resolución de las entidades crediticias y las empresas de inversión (CON/2012/1999)*, que se puede consultar en el sitio de internet <https://www.ecb.europa.eu/>.
- (77) Por lo demás, comprobado que desde el punto de vista de su dimensión, la mayor parte de los bancos en la zona euro no son sistémicos, su liquidación no supondría una amenaza para la estabilidad financiera. Paradójicamente, el procedimiento de resolución ordenada de la crisis prevista en la BRRD se aplicaría en pocos supuestos.

- (78) Al respecto, cfr. SCHOENBAUM, T.J., *La risposta normativa alla crisi finanziaria negli Stati Uniti: il Dodd-Frank Wall Street Reform e Consumer Protection Act*, en *Riv. trim. dir. econ.*, 1, 2012, pp. 209 ss. Contra G. SANTONI, *Tre interrogativi sull'operazione di salvataggio delle quattro banche. Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio»*, en *Riv. dir. banc.*, 11, 2016.
- (79) Sobre el particular, cfr. STANGHELLINI, L., *The Implementation of the BRRD in Italy and its First Test: Policy Implications*, en *Journal of Financial Regulation*, 2016, pp. 1 ss., según el cual «even the liquidation of a regional (or sub-regional) bank can have systemic implications, not only on the depositors» side, but also on the borrowers» side: a failed bank will not roll over credit lines, and borrowers cannot easily find other lenders within a short time. Bridge banks, either alone or in connection with a bail-in, seem therefore to have a bright future».
- (80) En este sentido v. RULLI, E., *Visto l'articolo 47 della Costituzione ... (Una nota sul salvataggio di Veneto banca e Popolare di Vicenza)*, cit., p. 2.
- (81) MERLER, S., *A tangled tale of bank liquidation in Venice*, 26 June 2017, que se puede consultar en el blog bruegel.org, ha escrito que en la gestión de la crisis por parte del gobierno italiano «el rasgo distintivo se halla en la tardanza en afrontar problemas (como Monte dei Paschi di Siena) que eran conocidos desde hace años», y que «el *leitmotiv* es la tendencia a subordinar la lógica económica a la política».
- (82) Sobre el particular ENRIA, A., *Audizione dinnanzi alla Commissione Finanze e Tesoro (VI)*, cit., afirma que «[l]a solución adoptada para los bancos del Véneto da un vuelco a toda una estructura normativa, ignorando normas aprobadas por el Parlamento Europeo y que sólo el propio Parlamento debería poder modificar, corriéndose el riesgo de hacer surgir un modelo de normativa «hágalo usted mismo» dependiente de las circunstancias nacionales». Para el Presidente de la Autoridad Bancaria Europea, el mayor peligro consiste en la posibilidad de que en el futuro se produzca una falta de aplicación a gran escala del *bail-in*.
- (83) Rememorando el modelo de gestión de las crisis utilizado desde hace mucho tiempo en Italia, STANGHELLINI, L., *La gestione delle crisi bancarie. La tradizione italiana e le nuove regole europee*, en *Ricerche giuridiche*, vol. 4, n. 2, 2015, p. 316, recuerda como «La operación de cesión venía acompañada de apoyo público, que cubría el desbalance, esto es, cubría la diferencia entre los activos cedidos y los pasivos asumidos, que normalmente eran superiores a los activos».
- (84) En la Memoria del Banco de Italia se alude a algunos efectos concretos especialmente graves sobre la *liability* de la clientela, del Estado y del FGD que se habrían producido en caso de liquidación desordenada y disgregada de los dos bancos.
- (85) Así RULLI, E., *Visto l'articolo 47 della Costituzione ... (Una nota sul salvataggio di Veneto banca e Popolare di Vicenza)*, cit., p. 5.
- (86) Según ZINGALES, L., *L'Unione bancaria si infrange sul Piave*, en *Il Sole 24 Ore*, 24 junio 2017, «la operación Veneto Banca-Bp Vi, teóricamente, abre la puerta a soluciones que adopten el mismo esquema (esto es, con *burden sharing* y *bad bank*) para casos similares, siempre que la Comisión Ue entienda los «liquidation aid» compatibles con las normas sobre ayudas de Estado, como ha sucedido con los bancos del Véneto. En todo caso, sigue existiendo un vacío en la BRRD acerca de cómo afrontar las crisis de las entidades de pequeño tamaño».
- (87) Según MERLER, S., *A tangled tale of bank liquidation in Venice*, cit., «En Europa, se llegará a comprender que centralizar la resolución bancaria no basta para garantizar la Unión Bancaria mientras el régimen legal sobre la insolvencia siga siendo nacional y pueda ser utilizado para romper las reglas».
- (88) Resultan duras las críticas sobre el particular de ERZEGOVESI, L., *The night they drove old Rixie down*, 24 junio 2007, que se pueden leer en el *blog pane-e-finanza*, según el cual «llegamos a la situación de devastación de los bancos del Véneto a través de un camino lleno de errores y de horrores, en el que se ha mezclado la ideología de la BRDD y la nostalgia por las viejas recetas «solidarias» del sistema italiano, que resultaron realmente buenas en el pasado (desde el punto de vista de su eficacia, no de la transparencia y de los incentivos) pero que han dejado de serlo en un momento en que la actividad bancaria se ha convertido en una obra en construcción, con márgenes al límite y lastre antiguo por eliminar. Nuestro error (no reniego de las autoridades italianas) ha sido afrontar la nueva situación pensando en que podríamos hacerlo como antaño, a escondidas».

- (89) Al comentar el nuevo régimen de *crisis management*, ERZEGOVESI, L., *Il bail-in e le banche italiane: due visioni e tre risposte concrete*, febbraio 2016, reperibile all'indirizzo web: <https://www.researchgate.net/publication/295252859>, p. 2, afirma que «los nuevos instrumentos para la gestión de las crisis se caracterizan por la existencia de un conjunto de normas y de autoridades de supervisión tremendamente sofisticado»; añadiendo el mismo autor que, sin embargo, «...los nuevos remedios no han superado test de laboratorio *in vitro*, sino que se ha experimentado *in vivo* y pueden traer consigo graves efectos colaterales».
- (90) Como destaca CARRIERO, A.M., *La disciplina italiana in tema di gestione delle crisi delle banche e degli intermediari finanziari*, en *Ricer. Giurid.*, 2013, p. 644, «las dotes de flexibilidad y neutralidad, incluso en términos de pluralidad de objetivos perseguibles, han sido siempre muy apreciadas, porque han permitido a la norma poseer una gran capacidad de adaptación a las transformaciones del mercado financiero».
- (91) Así KÖNIG, E., *Public Hearing with the Chairperson of the Single Resolution Board*, European Parliament (ECON/8/02183), 11 July 2017, que se puede consultar en el sitio web: [www.europarl.europa.eu/ep-live/it/committees/video?event=20170711-0930...ECON](http://www.europarl.europa.eu/ep-live/it/committees/video?event=20170711-0930...ECON).